全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

HZ Books
华章经管

成功的外汇交易一要靠知识，二要靠实战！

外汇交易



实战全典

李汉军 著



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外汇交易实战全典

李汉军 著



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外汇市场风云变幻，不单单要求投资者有基本功，更要有适应市场的绵柔之力，纸上谈兵谈不来盈利。若要达到静水流深的地步，就必须在实战中检验知识学习的效果。这是一个长期的过程。本书从基本面、技术分析和管理交易三大方面对外汇交易进行了透彻的讲解，许多内容都是作者在实战过程中的交易经验和教训，展现的正是基础性知识和实战后总结的分析与交易技巧，对广大外汇投资者有很好的指导作用。

封底无防伪标均为盗版
版权所有，侵权必究
本书法律顾问　北京市展达律师事务所

图书在版编目（CIP）数据

外汇交易实战全典/李汉军著.—北京：机械工业出版社，2010.1
（投资者必读系列）

ISBN 978-7-111-29568-6

Ⅰ.外…　Ⅱ.李…　Ⅲ.外汇市场–基本知识　Ⅳ.F830.92

中国版本图书馆CIP数据核字（2010）第007423号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号　邮政编码　100037）
责任编辑：胡智辉　白春玲　　版式设计：刘永青
北京瑞德印刷有限公司印刷
2010年1月第1版第1次印刷
170mm × 242mm · 23.75印张
标准书号：ISBN 978-7-111-29568-6
定价：42.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换
客服热线：（010）88379210，88361066
购书热线：（010）68326294；88379649；68995259
投稿热线：（010）88379007
读者信箱：hzjg@hzbook.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



李汉军

累积多年外汇分析、交易经验，也目睹了外汇市场中的少数暴富与司空见惯的暴仓，现为全球某最大外汇零售交易商之一旗下研究部高级分析师。经过历年潜心思考、实践和总结，作者独创START交易理论和Six Twos交易法。

START交易理论旨在通过分析核心图表，以辨别长短期方向和走势节奏，决定交易策略和操作模式，并把握最佳的交易机会和投入合理的头寸，最终在合理时机出场。理论内容包含五种策略、四种操作模式、三大关键问题、两大图表分析和一项基础技能，着重解决交易中的核心要素与难题，面对图表从心理上抛弃不知如何下手交易之惑。

Six Twos交易法基于START理论，也叫六“两”连环交易法，包含两面、两图、两辨、两定、两抉和两处理，将交易过程轻松分解为数个机械运作的步骤，并在入场交易前后灵活掌控。

本书自成体系，涵盖但不限于除四种操作模式外的START交易理论所有内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

FOREWORD | 推荐序

许多人进入这个行业，是意外。

少数人买卖外汇赚钱，也是意外。

我必须要说实话，这个行业，进来的人多，能全身而退的人少，而每天在外汇市场的变化起伏中，真正能赚到钱的人，更是凤毛麟角。

您能说这市场不公平吗？信息不透明吗？走势不确定吗？

不能。

外汇市场是全球最公平的市场，不但交易量是全世界最大的纽约交易所的好几百倍，芝加哥期货交易所的好几千倍，任何一个国家创业版的好几万倍，流动性居所有金融产品之冠；而且参与人数众多，有各国央行、有各地银行、有进口出口换汇的、有旅游留学换钱的、有现货交易的、有远期避险的、有短期投机的、有长期投资的、有地上正规的、有地下非法的，反正和外汇交易有关的投资者、外汇公司及相应的产品太多，多到没有所谓的公平不公平，只有报不报价。哪里有价钱，哪里就有买卖，就有交易。而且，更妙的是，这不像股票市场，熊市一来，大家受害，想买的没胆买，想卖的卖不掉。而外汇市场则是个零和游戏，没有牛市熊市，有人赚钱，一定有人赔钱，你赚多少，就有人赔多少。

外汇市场也是全球最透明的市场，不但信息实时公开，免费新闻到处都是，专业分析工具更是愈来愈好使。而且不像股票市场，外汇市场可没所谓的内线消息，可以来个早知道、先买到的伎俩，大玩信息不对称的把戏，大发天上掉下来的横财。美联储说好了下午2点15分公布利率决定，就不会故意提早5分钟公布，杀得投资人措手不及，搞得市场迷失方向。而且，这个年代，只要有手机，或是计算机能上网，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管你是在家中还是在华尔街，能得到的信息都是同步的、实时的。此外，互联网经过了多年发展，包括银行，或是外汇交易商也公道许多，买卖的价差收窄，交易的平台简单，下单的方式多样，成交的速度快捷。只要你对外汇市场有兴趣，绝对找得到一种顺心合意的投资工具。

外汇市场更是全球投资商品之中，走势最容易判断的市场。一国经济不好，货币需求小于货币供给，该国货币的汇率自然下跌，反之，则汇率上涨。而经济好不好这回事，却不是三两天或是一个财政政策、一个货币政策，就可以通盘改变的。经济体要完成一个景气循环，少则3年，多则20年，虽然中间会有起起落落，但是整体趋势变化却是明显的。我们可以从20世纪末经济泡沫后的日元走势，到近期次贷危机、金融海啸后美元的走势，在历史中反复证明趋势的存在。

似乎一个既公平、又透明、又容易判断趋势的市场应该很容易赚钱，是吧？

不。

很遗憾，虽然外汇市场有这么多的优点，但也只能从外部说明这是个健全的市场，并不代表你在内部还没准备好的时候，就可以躺着赚钱、笑着数钱。一个健全的市场只能将输赢回归到交易的本体，起码不会因为不公开、不对称、不公不义的交易方式，让你赢时搔头、输时扼腕。

能不能赚钱，最后还是要回到交易者本身，是否对交易工具了解、基本面和技术面的判断、投资策略的部署和形成，以及最重要的——风险的管控和投资的心态。

这就是本书的目的，也是李先生出这本书的缘起。后面我就不多说了，答案都在这本书里。

不过，最后我仍要扫兴地说句公道话，看完了这本书后，千万别觉得自己吸收了日月精华，增添了几年功力，打通了任督二脉，从此闭着眼睛，买了就涨、卖了就跌。结果最后输了钱，撕书泄愤，焚书骂人，从此再也不碰外汇市场，觉得这个市场简直就是个大骗局。

要知道，交易本身是种乐趣，赢钱也好、输钱也罢，这些都是过程。没人能把把都赢，当然也很少人能霉到笔笔皆输。吾友老李愿意将自己多年来交易的心得分享，花时间集结成书，诚属可贵，精神可嘉，更希望能让读者少走点黑暗冤路，多走点金光大道。

能将交易的乐趣，化成进步的动力，这才是迈向一个伟大交易员之正确道路。

此为推荐序。

李纪纲

2010年1月

台湾辅仁大学教师

曾任福汇亚洲执行董事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PREFACE | 序

现在我还记得刚接触外汇交易的时候，从模拟单开始尝试，起初总是盈利的，而且盈利颇丰，于是乎便想：要是在真金操作中能有这样的盈利，岂不是睡着大觉都能赚钱？一位同行说，95%的新手都是赔钱的。当时我还不以为然。不过真正拿着钞票杀进外汇市场的时候，才知道原来自己真的只是普通大众一个，属于没有掌握真理的大多数中的一分子。

笔者深感于包括已经入场多年的许多老手在内，仍然痴迷于个别指标、交易系统，或者想当然地认为是自己的交易心理不够好，抑或交易纪律执行得不够坚决。笔者认为，一个失败的交易可能确实包含这些因素；但是投资者是否想过：即使交易心理足够成熟，交易纪律也执行得足够坚决，就一定能够保证交易成功吗？未必！

就笔者看来，成功的交易有其轨迹可循。

第一步就是学习，尤其是基础性知识的学习，包括基本面分析知识和技术分析知识。中国有句俗话叫磨刀不误砍柴工，讲的就是这个道理。不过在中国市场经济思潮的冲击下，似乎一夜暴富的心理更加强烈，如果说卖房炒股是希望在股票市场大捞一把的体现的话，那么忽视知识的学习匆匆进入外汇市场不过是这种体现的一个翻版罢了。武术行家说，“练拳不练功，到头一场空”，强调的就是基本功的重要性。有关这一点，与大家共勉之。

市场风云变幻，不单单要求投资者有基本功，更要有适应市场的绵柔之力，纸上谈兵谈不来盈利。而要实现盈利，就必须进入第二步：实战。“纸上得来终觉浅”，若要达到静水流深的地步，就必须在实战中检验知识学习的效果。实战不仅能提高自己对所学知识的掌握程度，并能进一步系统化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己掌握的知识；而逐步成系统化的知识又能够更加高效地指导我们的交易。这是一个长期的过程，它还融入对交易心理的锤炼与交易纪律的执行。本书中许多内容是笔者在实战过程中总结的交易经验和教训。投资者对这一过程要有足够的心理准备。

本书所要展现的正是基础性知识和实战后总结的分析与交易技巧。

上篇是外汇知识的基础，重点是第4～7章。第1章详细介绍了交易前对外汇及外汇市场的了解，核心是交易种类部分，尤其是外汇期货交易和外汇保证金交易，外汇现货交易的内容也融入其中。第2章的内容使投资者了解世界主要浮动汇率国家或地区的经济状况以及货币基础，但是投资者交易时不能仅局限于这些情况，必须深刻了解当下某国或者地区的经济基本面。第3章解释的是传统的汇率决定理论，这部分内容对于解释长期汇率波动有较为重要的说服力。

第4章试图通过讲解宏观经济基本面的变化，寻求引发汇率波动的原因。这些宏观经济数据的变化也是第5章的起因。

第5章详细介绍了财政与货币两大政策对汇率波动的影响，并讲解了一些主要经济体中央银行的基本情况及其政策对外汇市场发挥的作用。

第6章和第7章解释了非政策因素在影响汇率波动上的体现，包括政治因素、市场心理因素、其他市场的因素等。

中篇主要讲解技术分析对交易的指导。从交易的角度来看，这是本书的核心之一。

第8章解释学习技术分析的原因、方法及其特点。

从第9章开始讲解技术分析的详细内容，包括K线、道氏理论、趋势分析的三种传统方法、形态。第15章所讲的斐波回档与波浪理论是辅助判断趋势的方法。

第16章讲解的是两大交易方法，即123法则和2B法则，这是两种可以直接用之交易的方法，但是其中蕴藏的风险也较多，因此对它们进行了详细的处理。

第17章单列出在分析、交易时涉及的两大位置（支持与阻力）以及利用任一方法进行交易时都要面临的判断真假突破问题。

第18章是对中篇所有分析、交易方法的一次综合实战体现，共收录了10个案例。

下篇是对交易技巧的进一步阐述。

第19章解释了为什么选择不止一张图表的原因、方法及其实战体现。

第20章是继中篇的分析技巧之后对另外两个大问题的讲解，即交易策略与时机选择，这也是本书的核心之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第21章是防止成为赌徒的方法，包括止损的重要性和设置方法，另外更重要的则是要体现头寸管理对交易成败的影响。

第22章重点要说明的是，交易心理作为主观因素固然十分重要，但是一个成功的交易者必须先从客观的交易知识、技巧锤炼开始，避免重蹈许多投资者所犯的“精神决定论”覆辙。

“大道至简”可以用来描述稳定赚钱的投资者的交易方法。“一招鲜，吃遍天”，投资者最终会发现，其实盈利的分析方法、交易技巧就是那么简单的一招一式，但却是最适合自己的。希望本书能够起到抛砖引玉的作用。

本书部分图表选择Intellichart，经济数据方面参考了dailyfx网站。本书编写过程中，得到了外汇行家李纪纲先生的殷切鼓励。此外，在相当长的潜心写书时间里，我的家人尤其是我的妻子高美丽给予了极大的支持与理解。胡庭芳、刘敏、贺华明、李志强、张国旭、林铭添等同行通过不同方式促成了本书的出版，也提出了恳切意见和建议。机械工业出版社华章公司的颜诚若小姐等为本书做了大量工作，在此一并表示感谢。由于时间仓促且作者水平有限，书中难免存在不足之处，望各位投资者、同行、专家提出批评、指正。联系作者邮箱：forexdealing@hotmail.com

李汉军

2010年1月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CONTENTS | 目 录

推荐序

序

上篇 外汇基础及基本面分析

第1章 外汇及外汇市场 / 2

1.1 外汇基本含义 / 2
1.2 外汇市场 / 5
1.3 外汇交易的种类 / 13

第2章 部分主要经济体及其货币介绍 / 24

2.1 美国及美元 / 24
2.2 欧元区及欧元 / 25
2.3 日本及日元 / 26
2.4 英国及英镑 / 27
2.5 澳大利亚及澳元 / 28
2.6 瑞士及瑞士法郎 / 29
2.7 加拿大及加元 / 29
2.8 新西兰及新西兰元 / 30

第3章 汇率决定理论 / 32

3.1 国际收支平衡 / 32
3.2 购买力平价理论 / 33
3.3 利率平价理论 / 34
3.4 汇兑心理说 / 36
3.5 资产市场说 / 36

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章 影响汇率变动的基本经济因素 / 38
4.1 经济增长——国内生产总值 / 38
4.2 通货膨胀 / 39
4.3 劳动力市场 / 46
4.4 利率变动 / 48
4.5 其他宏观经济数据 / 50

第5章 影响汇率变动的金融政策因素 / 66
5.1 财政政策简介 / 66
5.2 货币政策简介 / 67
5.3 部分国家（地区）中央银行 / 72
5.4 经济体之间的政策协调 / 82

第6章 政治新闻、内幕、传闻及市场情绪之影响 / 85
6.1 国际政治社会新闻之影响 / 85
6.2 内幕消息或者传闻、市场情绪之影响 / 86

第7章 相关市场之影响 / 89
7.1 股票市场之影响 / 89
7.2 债券市场之影响 / 92

中篇 技术分析方法详解

第8章 你本来可以不学习技术分析的 / 100
8.1 人人都做经济学家 / 100
8.2 寻找先贤的智慧 / 102
8.3 技术分析的思想基础 / 103
8.4 技术分析的灵活性与适应性 / 106
8.5 技术分析与基本面分析的关系 / 108

第9章 日出东方——K线分析 / 110
9.1 K线概论 / 110
9.2 单根K线实战 / 112
9.3 K线组合 / 123

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9.4 反转K线（组合）的确认与关注重要水平 / 133
9.5 K线体现动能 / 136

第10章 道氏理论 / 140

10.1 道氏理论基本原则 / 140
10.2 道氏理论的优点和缺点 / 143
10.3 趋势的基本概念 / 144

第11章 趋势分析基本方法 / 147

11.1 利用趋势定义的方法 / 147
11.2 趋势反转的操作机会 / 154

第12章 趋势分析二——趋势线与趋势通道 / 161

12.1 趋势线基础 / 161
12.2 趋势线的有效性 / 165
12.3 趋势线的突破及其意义 / 167
12.4 趋势线的操作方法 / 171
12.5 趋势通道基础 / 175
12.6 趋势通道的操作方法 / 182

第13章 趋势分析三——均线 / 187

13.1 均线指标概论 / 187
13.2 单根均线的实战技巧 / 191
13.3 长短期均线组合 / 199
13.4 多/空头排列的表现形式 / 205
13.5 对其他指标的一些看法 / 212

第14章 形态 / 216

14.1 形态概论 / 216
14.2 三角形 / 222
14.3 旗形 / 230
14.4 箱体 / 234
14.5 楔形 / 236
14.6 头肩形 / 239

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14.7 双底 / 244
14.8 双顶 / 245
14.9 三顶 / 247
14.10 三底 / 249
14.11 其他反转形态 / 250
14.12 形态综合应用 / 252

第15章 斐波回档与波浪理论 / 258

15.1 斐波回档 / 258
15.2 波浪理论 / 263

第16章 123法则与2B法则 / 268

16.1 123法则的一般应用 / 268
16.2 深度研究123法则 / 271
16.3 123法则的入场机会选择 / 277
16.4 2B法则的一般应用 / 278
16.5 2B法则的深度探讨 / 281

第17章 支持与阻力及突破问题 / 287

17.1 支持与阻力的分类和作用 / 287
17.2 支持与阻力角色转换 / 296
17.3 突破的判断 / 299

第18章 技术分析方法的综合应用 / 304

18.1 例1：形态+均线 / 305
18.2 例2：123法则+均线+K线 / 306
18.3 例3：趋势线+K线 / 307
18.4 例4：均线+道氏理论；
趋势通道+均线+K线 / 308
18.5 例5：123法则+道氏理论+K线 / 310
18.6 例6：两次123法则的配合使用 / 311
18.7 例7：均线+K线 / 312
18.8 例8：形态+均线+K线 / 313
18.9 例9：形态+道氏理论 / 314
18.10 例10：道氏理论+K线 / 315

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下篇 管理我们的交易

第19章 图表的配合使用 / 318

19.1 图表配合使用的优势 / 318
19.2 不同时间尺度图表趋势的辩证关系 / 324
19.3 图表综合应用实战 / 333

第20章 交易策略与交易时机 / 337

20.1 交易策略的选择 / 337
20.2 交易时机的选择 / 343

第21章 资金管理 / 348

21.1 止损及其设置 / 348
21.2 头寸管理 / 353

第22章 也说“交易心理” / 360

22.1 真的是心理导致交易失败？ / 360
22.2 在实践中锤炼成熟的交易心理 / 362
22.3 交易记录 / 364

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上篇

外汇基础及基本面分析

- 外汇及外汇市场
- 部分主要经济体及其货币介绍
- 汇率决定理论
- 影响汇率变动的基本经济因素
- 影响汇率变动的金融政策因素
- 政治新闻、内幕、传闻及市场情绪之影响
- 相关市场之影响

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章
外汇及外汇市场

1.1 外汇基本含义

中国2008年最新修订的《外汇管理条例》第三条对外汇的具体内容的规定是："外汇，是指下列以外币表示的可以用于国际清偿的支付手段和资产：（1）外币现钞，包括纸币、铸币；（2）外币支付凭证或者支付工具，包括票据、银行存款凭证、银行卡等；（3）外币有价证券，包括债券、股票等；（4）特别提款权；（5）其他外汇资产。"表1-1是G20国家的货币。

表1-1 G20国家货币名称及代码

国家/地区	货币名称	代号
美国	美元	USD
日本	日元	JPY
英国	英镑	GBP
德国	欧元	
法国	欧元	EUR
意大利	欧元	
加拿大	加元	CAD
俄罗斯	卢布	RUB
澳大利亚	澳元	AUD
阿根廷	比索	ARS
中国	人民币	CNY
巴西	雷亚尔	BRL
印度	卢比	INR
印度尼西亚	印尼盾	IDR
墨西哥	比索	MXN
沙特阿拉伯	里亚尔	SAR
南非	兰特	ZAR
韩国	韩元	KRW
土耳其	里拉	TRY

注：G20集团除以上19个国家外，另外一个成员是作为一个实体的欧盟。以上代号来自国际标准化组织（ISO）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，我们也经常看到瑞士法郎（简称瑞郎，代号为CHF），瑞典克朗（代号为SEK），港元（HKD），澳门元（MOP），新台币（TWD）等货币。

1.1.1 汇率

汇率又称汇价，是两个货币相互兑换时的价格或者比率。外汇市场上的汇率通常是用5位数字来显示的。比如欧元/美元1.253 5，读做“欧元兑美元汇率是1.253 5”；英镑/美元1.521 6，读做“英镑兑美元汇率是1.521 6”；美元/瑞郎1.164 5，读做“美元兑瑞郎汇率是1.164 5”；美元/日元113.56，读做“美元兑日元汇率是113.56”，等等。

1.1.2 固定汇率与浮动汇率

固定汇率指一国货币同另一国货币的兑换比率基本固定的汇率。在19世纪初到20世纪30年代的金本位制时期、第二次世界大战后到70年代初以美元为中心的国际货币体系，都实行固定汇率制。固定汇率并非汇率完全固定不动，而是围绕一个相对固定的平价的上下限范围波动。如第二次世界大战后以美元为中心的固定汇率制度，国际货币基金组织各成员国货币兑美元的官定比价就是平价，各成员国货币汇率只能在平价上下1%波动，由中央银行出面干预。

浮动汇率指一国货币同他国货币的兑换比率没有上下限波动幅度，而由外汇市场的供求关系自行决定。1971年8月15日，美国实行新经济政策，任由美元汇率自由浮动，到1973年各国普遍实行浮动汇率制度。也正是从那时开始，外汇市场随着各种汇率的不停的浮动而不断发展。在当前形势下，几乎没有国家完全采取自由浮动汇率，由于汇率对国家的国际收支和经济的均衡有重大影响，各国政府大多通过调整利率、在外汇市场上买卖外汇以及控制资本移动等形式来影响汇率的走向。

1.1.3 汇率的标价方法

汇率的标价方法主要为三类。

直接标价法是以一定单位（1、100、1 000、10 000等）的外国货币为标准来折合多少单位本国货币，本国货币（本币）的汇率就是多少。包括中国在内的世界绝大多数国家目前都采用直接标价法。在国际外汇市场上，日元、瑞士法郎、加元等均为直接标价法，比如瑞郎1.182 5，表示1美元兑1.182 5瑞郎，人民币6.875 0，表示1美元兑6.875 0人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在直接标价法下，若外币折合成的本币的数量下降，表明本币相对升值，但是汇率表现为下降。比如美元兑人民币的数量自6.860 0下降至6.850 0，表明本币人民币相对升值，人民币汇率也将自6.860 0降至6.850 0。反之亦然，若外币折合成的本币的数量上升，表明本币相对贬值。比如美元对港元的数量自8.010 0上升至8.020 0，表明港元相对贬值，港元汇率却自8.010 0升至8.020 0。

间接标价法又称应收标价法。它是以一定单位（1、100、1 000、10 000等）的本国货币为标准，来计算其能折合的外国货币数量。在国际外汇市场上，欧元、英镑、澳元、纽元等均为间接标价法。如英镑1.489 5表示一英镑兑1.489 5美元。

在间接标价法中，若本币折合成的外币数量上升，表明本币升值，汇率也上升；若本币折合成的外币数量下降，表明本币贬值，汇率也下跌。如1月份1欧元可兑换1.250 0美元，2月份可兑换1.270 0美元，表明欧元升值，汇率也上升；3月份时1欧元仅能兑换1.240 0美元，则表明欧元贬值，汇率下跌。

以一定单位的美元为标准来计算应兑换多少其他货币的汇率表示方法，称为美元标价法。各种标价法下数量固定不变的货币叫做基准货币（base currency），把数量变化的货币叫做标价货币（quoted currency）。在直接标价法下，基准货币为外币，标价货币为本币；在间接标价法下，基准货币为本币，标价货币为外币；在美元标价法下，基准货币是美元，标价货币是其他各国货币。

按市场惯例，外汇汇率的标价通常由5位有效数字组成，从右边向左边数过去，第一位称为“X个点”，它是构成汇率变动的最小单位；第二位称为“X十个点”，如此类推。如：欧元/美元从1.245 0升至1.245 5，称为欧元/美元汇价上升了5点，若升至1.246 5，称为欧元/美元汇价上升了15个点。美元/日元自112.35升至112.30，称为美元/日元汇价上升了5个点，若升至112.45，称为汇价上升了15个点；若下跌至112.25，称为汇价下跌了10个点。目前，多家外汇交易零售商已经提供0.1个点的报价，比如欧元/美元1.254 26。

外汇市场上的报价一般为双向报价，即由报价方同时报出自己的买入价和卖出价，由客户自行决定买卖方向。比如欧元报价为1.325 0/53，前者是客户可以卖出的价格，后者是客户可以买入的价格。买入价和卖出价的价差（也称点差）越小，对于投资者来说意味着成本越小。银行间交易的报价点差正常为2～3点，银行（或交易商）向客户的报价点差差别较大，目前保证金交易的报价点差基本在1～5点，香港在6～8点，国内银行实盘交易在10～40点不等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.2 外汇市场

1.2.1 外汇市场投机性

外汇市场因国际贸易和投资的发展而壮大，例如进出口商进口商品时以一种货币来付款，但在出口商品时可能以另一种货币收款，他们有必要将部分货币兑换成用于购买商品的货币。对冲风险是外汇市场的另外一个功能，货币之间汇率的波动导致在海外拥有资产的企业在将这些资产折算成本国货币时产生潜在损益，此时通过某类外汇交易可以较好的对冲掉潜在汇率波动变化带来的损益。然而，外汇市场发展到现在，最大的特点是其投机性。投机者通过汇率前后的变化，采取高卖低买的策略以博取盈利。投机资金占了外汇市场交易量的绝大部分。外汇市场供求关系的频繁波动为投机者提供了机会，同时投机者贪婪的个性也增加了外汇市场的不稳定性。国际资本的大规模流动和国际支付手段的多元化促使外汇交易额迅速增长，整体上外汇市场与资本市场融为一体，交易额已经远远超过经济交易的实际需要。

外汇市场的投机成分在一定程度上也是由于外汇市场本身并不创造价值引起的。在股票市场上，某种股票上升或者下降，股票的价值也会上升或下降，例如花旗集团的股票自2000年8月升至多年来高点58.36美元/股（收盘价）后，于2009年3月跌至1.02美元（收盘价），表明花旗的股票价值几乎损失殆尽。但汇率指的是两国货币的交换比率，一种货币价值的减少就意味着另一种货币价值的增加，在2008年集中爆发的金融危机前后，欧元兑美元自1.60跌至2009年的1.24左右，这说明美元币值上升，而欧元币值下降，但是从总的价值量来说，不会增加价值，也不会减少价值。因此，有人形容外汇交易是“零和游戏”，更确切地说是财富的转移。全球外汇每天有4万亿美元的交易量，涨跌1%就意味着有400亿美元从一个口袋流出，进入到另外一个口袋。这种巨大的财富变化吸引了无数的个人和机构投资者，外汇市场每天上演一夜暴富或者瞬间赤贫也就不足为奇了。

1.2.2 全天候的场外交易

在任何一个金融市场内投资，投资者都必须了解内里的运作。外汇市场涉及不同货币之间的交易或兑换，在全球普遍被称之为Forex或FX。它并没有中央交易及结算所负责配对订单，是一个分布式的场外交易市场。由于没有中央交易所，交易商与交易商之间的竞争阻止了垄断市场的定价策略。和大部分的股市和期货市场不同，外汇市场是分布式的市场。在外汇市场中有很多经纪去联合买家和卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家。每一位经纪都有能力和权力去独立履行交易。这无疑会间接令外汇市场更具竞争力。投资者可在众多交易商中选择服务水准最高和提供最合理交易价格的外汇公司进行交易。

以北京时间为准，凌晨4点（按照当地夏令时换算）惠灵顿市场开市，凌晨6点（按照当地夏令时换算）悉尼市场开市，8点东京市场开市，9点香港市场开市，9点半新加坡市场开市，大洋洲和亚洲的这些外汇市场大概在15点至16点半左右收市。不过在这些市场逐步收市的过程中，欧洲各大外汇市场接连开市，15点（按照当地夏令时换算）法兰克福、苏黎世和巴黎市场开盘，16点半伦敦（按照当地夏令时换算）市场开盘，纽约市场在20点（按照当地夏令时换算）开盘，芝加哥市场在21点（按照当地夏令时换算）开盘。欧洲主要外汇市场收盘时间在22点至23点半（当地实行冬令时时，北京时间向后延迟一个小时），不过这只是北美市场的早盘，北美市场收盘时间在北京时间次日凌晨3点到4点（当地实行冬令时时，则北京时间延迟一个小时），恰好赶上亚洲市场开盘。这样，全球的外汇市场连成一片，投资者可以在周一凌晨至周五晚间的任何时间进行交易，节假日除外。

1.2.3 外汇市场的主要参与者

20世纪80年代以前，汇市参与者只限于大型银行和央行。大型银行可以透过同业经纪或电子经纪系统（EBS）和路透互相进行交易。近年来，汇市的成长有赖科技的进步和国际资本流动性的增加，小型投资者和大型银行之间的隔膜被逐渐打破。网上交易革命使活跃的小型投资者和交易商以低成本及有效率地联系起来。现在，大部分投资者买卖外汇的行使价格和买卖速度都与大型银行差距不大。过去近30年来，参与者的增多提高了市场资金的流动性和价格的稳定性，亦由于汇市有一定的买家和卖家，意味着一个投资者在沽出的同时，总有其他投资者在市场吸纳，令市场变得更有秩序。

各种参与者投资于汇市有着不同的目的：透过汇率波动获取短线利润、防止弱势货币所带来的损失、兑换外币以购买该国产品或者是试图影响汇率。无论起初目的是什么，主要市场参与者的行为都会影响货币的供求。投资者应该清楚了解各类参与者在汇市里的角色及目的。我们为大家逐一探讨。

1. 大型商业/投资银行。商业银行在汇市交投量所占的比例最大，这些银行之间有着良好的信贷关系，因此它们参与大部分的外汇交易——大约1/3的外汇交易都是属于银行与银行之间的，每日成交量更数以亿元计。基本上，由于所有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参与者都必须透过商业或投资银行进行外汇买卖，这些银行在汇市里充当卖方的角色。它们亦可得悉买卖流向和央行、大型对冲基金的入市情况，可称为外汇市场交易的核心。

大型商业机构、对冲基金和中央银行都是银行同业的主要客户。例如当日本的国际性机构需要支付在美国员工的薪酬时，必须买入美元卖出日元，到银行进行交易。这类交易每天以10亿元计，占外汇市场交投量的3/4。由于大型银行拥有大额的交投，它们可以得到一些最新的信息，如资产流动量和方向的重要信息；亦可以利用手上大量的持仓头寸去预测大市未来的方向及利用强大的资产权力在重要的技术水平上保障银行本身的持仓头寸。这通常会导致有支持和阻力的出现。最后，它们还可凭借其研究部门为专业的投资者做基本面和技术的分析。这些因素令良好的投资者可以利用银行所提供的数据去进行交易。这些银行的研究包括有机会交易的机会和银行的专业信息。

路透（Reuters）和电子经纪系统（EBS）分别在1992年和1993年成立，取代了话音交易系统。透过电子系统和终端设备，获政府认可进行外汇交易的金融机构可以自动进行现货买家和现货卖家的配对。这些电子系统迅速转变了银行间的交易模式，令价差大幅收窄，全面去除了在20世纪80年代盛行以价差获取暴利的商业策略。低运作成本、效率高和拥有高透明度令电子交易更加广泛地被接纳。

2. 中央银行。央行与投机者目的不同，它们进入外汇市场的主要目的为监察市场及透过公开市场操作或买卖政府债券，控制货币供应和利率。

央行常常采取干预行动以尝试稳定反复无常的市场，它选择入市干预的因素包括：恢复市场稳定、支持某价位、减慢价格变动和扭转走势。干预市场可以由一家或多家央行合作进行，它们可以透过传媒向大众做出声明，公开和直接地采取行动；亦可以不公布消息，通过经纪人秘密运作。不同目标需要运用不同方法，例如要恢复市场稳定，央行间便通常互相合作。但是，一个对干预市场持有保守看法的国家只会在突发性事件下（如政治动荡或自然灾祸）才会采取积极入市的措施。在基本因素（如交易趋势、利差和资金流向）带动时，大部分央行都不会做出干预。投资者应知道：央行的政策和其对本土经济的意见会方便投资者预测央行未来的动向和政策。

3. 商业参与者。企业由不同的团体组成，包括大小企业、出入口商、金融公司和消费者服务公司。企业投资外汇有数个成因，国际性的企业需要各国货币来缴付原料、员工和广告的费用。普遍来说，出口商会接纳自己国家的货币或美元付款。货币的价值会直接影响这些企业的缴付，而它们入市的目的正是借对冲以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

降低资金风险。

欧盟成员国较少倾向以欧洲货币做对冲（因为这些国家有经济关联，所以货币亦有一致的动向）；相反，欧洲公司经常以日元做对冲。然而现在亦有少数企业会在汇市做投机，即入市纯粹是为了在市场波动中赚取利润。这类以外汇市场作为投资工具的公司日渐普遍。作为外汇市场中的活跃投资者，它们对汇价有很大的影响。由于企业以市场做商业用途、对冲和投机，其交易的方式都是倾向长期投资。但企业不喜爱反复无常的市场。因为一个稳定的市场才能方便它们预测利润，故此市场方向和价格水平对它们来说十分重要。

4. 全球基金经理。由于投资证券的全球基金经理、信托基金、退休金和套利对冲基金以及其他外国的金融工具不断重新定位，并调整其投资组合内的国际资产固定收入，这些交易通常涉及相当大额的资金。很多的基金经理会投资外国的金融工具。当他们买卖这些工具时，必须进行外汇交易。因此，当某个国家的股票和债券显得吸引力强劲的时候，该国便可招来更多外商资金，汇价自然上升。除此之外，使用对冲策略的国际性基金越来越多，暗示对冲基金投资组合活动亦开始影响外汇市场。

5. 外汇基金。外汇基金又称为全球宏观基金（global macro fund），主要针对宏观经济走向及汇市动向进行分析及操作，其在外汇市场主要是为了投机。例如一些大型基金倾向使用套息买卖去赚取利率差别的利润；一些则会审视误导性的经济政策和低估/高估价值的货币去进行现货交投。基金参与者的数目在近年大幅上升，占据了市场的20%。毋庸置疑，随着投入外汇基金的资金越来越多，这样大的市场规模和流通量是很具魅力的。当很多参与者都买入同一种基金的时候，基金就可以对汇市有很深远的影响。

6. 个人投资者。零售现货外汇买卖是世界贸易市场的新领域。个人投资者必须通过经纪或外汇公司才可买卖。网上外汇买卖的出现，使个人投资者现时可以自由进入外汇市场，并能够找出可以和银行同业市场作比较的叫价以投机和对冲。

由于银行同业市场自成一体，相对来说个人投资者在找出一些提供具有竞争力的价差、价格公平和以客户为中心的交易商是比较困难的。随着网上外汇买卖的出现，使个人投资者能够找出可以和银行同业市场比较的叫价。网上外汇公司的价差通常比银行同业市场高出少许，例如网上提供的价差为5点，而银行同业价差只为3点。

零售现货市场已是外汇交易的大趋势。直至1996年，外汇交易只是提供给银行、机构和高资产值的个人投资者。在网上外汇交易推出前，个人投资者不可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以投机的目的进入外汇市场。银行同业、机构和基金经理组成紧密的关系以操控市场。随着网上外汇买卖的出现，使个人投资者能够找出可以和银行同业市场作比较的叫价。

1.2.4 全球主要的外汇市场

外汇市场是指由银行等金融机构、自营交易商、大型跨国企业参与的，通过中介机构或电信系统联结的，以各种货币为买卖对象的交易市场。它可以是有形的，如包换外汇交易的交易所，也可以是无形的，如网络炒汇。据国际清算银行统计显示，国际外汇市场每日平均交易额约为4万亿美元，当然这也是估计的数据，毕竟无形交易是无法精确统计的。

目前，世界上大约有30多个主要的外汇市场，分布于世界各大洲的不同国家和地区。主要的外汇市场是伦敦外汇市场、法兰克福外汇市场、苏黎世外汇市场、纽约外汇市场、东京外汇市场、新加坡外汇市场和香港外汇市场等。每个外汇市场都有一定的特点，但是就整体而言共性大于个性。

1. 伦敦外汇市场。伦敦外汇市场是世界上历史最悠久的外汇市场，在全球也最负盛名。伦敦外汇市场经营一切可兑换货币的现货交易和期货交易，最多有80多种，经常也有30～40种。交易规模最大的是英镑/美元交易，其次是欧元/英镑、英镑/瑞郎、英镑/日元等，因其流动程度高而促使其交易十分灵活，此外伦敦外汇市场的技术设施也非常先进。伦敦外汇市场采用的是简介报价法。

伦敦外汇市场是一个典型的无形市场，交易大多是通过电话、电传、电报完成外汇。参与外汇交易的外汇银行机构包括本国的清算银行、商业银行、企业商业银行、贴现公司和外汇银行。这些外汇银行组成伦敦外汇银行公会，制定参加外汇市场交易的规则和收费标准。此外，还包括外国银行分行、外汇经纪商、其他经营外汇业务的非银行金融机构和英格兰银行（英国央行）。

伦敦外汇市场的外币套汇业务非常活跃，自从欧洲货币市场发展以来，该市场的外汇买卖与“欧洲货币”的存放有密切联系。欧洲投资银行在伦敦市场发行大量欧元债券，使得伦敦外汇市场的国际性更加明显。

2. 纽约外汇市场。纽约外汇市场也是一个无形市场，外汇交易通过现代化的通信网络和电子计算机进行。纽约外汇市场不仅是美洲的外汇交易中心，也是世界外汇结算的枢纽，其货币结算可通过纽约地区银行同业清算系统和联邦储备银行支付系统进行，是全世界美元交易的清算中心，有着世界上任何外汇市场都无法取代的美元清算中心和划拨的职能。纽约外汇市场是除美元以外所有货币的第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二大交易市场，这些货币依交易比重分别是欧元、英镑、瑞士法郎、加元、日元等。该市场汇率报价既采用直接标价法，又采用间接标价法。

纽约外汇市场的交易十分活跃，不过主要是和金融期货市场有关，和进出口贸易相关的交易较小，美国企业除了进行金融期货交易而与外汇市场打交道外，其余的外汇业务并不多。美国政府并未指定外汇银行，对外汇也没有管制，几乎所有的美国银行和金融机构都可以经营外汇业务。不过，外汇交易的主要参与者是商业银行，包括50多家美国银行和200多家外国银行在纽约的分支机构、代理行和代表处。纽约外汇市场的外汇交易主要分为三个层次：银行与客户之间、本国银行之间、本国银行和外国银行之间。

1978年，美国对外汇市场交易进行了三项改革：一是允许银行之间直接进行交易，改变了过去银行之间的外汇交易必须通过经纪人的做法；二是美国的外汇经纪人开始从事国际经纪活动，允许其直接接受国外银行的外汇报价和出价；三是改变外汇牌价的标价方法，由过去的直接标价法改为间接标价法，减少了汇率换算的不便。这些改革使纽约外汇市场的交易条件和方法得到改善，从而有力地推动了外汇市场业务的扩展。

外汇市场的开盘价和收盘价都是以纽约外汇市场为准的。纽约外汇市场的最后一笔交易价格就是前一天的收盘价，此后的第一笔交易就是当天的开盘价。

3. 东京外汇市场。东京外汇市场是亚洲最大的外汇市场。自20世纪70年代起，日本推行金融自由化、国际化政策，自1980年12月起，实施新的“外汇修正法”，外汇管制彻底取消，居民外汇存款和借款自由，证券发行、投资及资本交易基本自由。尤其是随着网络炒汇的不断升温，日本个人投资者的交易外汇热情高涨。东京外汇市场的交易量仅次于伦敦和纽约外汇市场。不过东京外汇市场的交易货币比前两个市场少，主要集中在日元兑美元、欧元，这是因为日本贸易多数以美元计价，日本海外资产以美元资产居多。90年代以来，美国经济增长缓慢，日元对美元的交易增幅下降，日元对欧元交易量大幅增加。

东京外汇市场的参与者主要有五类：第一类是日本的外汇专业银行，即东京银行；第二类是外汇指定银行，主要指的是经营外汇业务的银行；第三类是外汇经纪人；第四类是日本银行（日本央行）；第五类是企业法人、人寿财产保险公司、投资信托公司、信托银行、进出口企业商社等非银行客户。

在东京外汇市场中，银行同业之间的外汇交易可以通过外汇经纪人进行，也可以直接进行；但日本国内企业、个人的外汇交易必须通过外汇指定银行。

4. 新加坡外汇市场。新加坡外汇市场交易以即期为主，远期和投机交易也较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

频繁，是无形市场。汇率采取直接标价法，非美元货币间的汇率通过套算求得。外汇交易主要由在此的国内外商业银行和货币经纪商来经营。

新加坡外汇市场是随着20世纪70年代初期亚洲美元市场成立后逐渐成为国际外汇市场的。其最大的特点是时区优势。新加坡外汇市场上午可与东京、香港、悉尼进行交易，中午与中东的巴林交易，下午则与欧洲的伦敦、法兰克福、苏黎世、巴黎进行交易，晚上则可以与纽约交易。除了拥有现代化的通信网络外，新加坡外汇市场还可以直接同美国纽约的纽约清算所银行同业支付系统（Clearing House Interbank Payment System，简称CHIPS系统）和欧洲的SWIFT系统（Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication，环球同业银行金融电讯协会）连接，货币结算非常方便。

新加坡外汇市场的主要参与者包括：一是国内银行，包括为经营商业上的外汇需求的大型银行和为赚取外汇买卖差价进行冒险投机的小型银行和离岸银行；二是外国银行在新加坡设立分支机构；三是外汇经纪商；四是管理外汇市场的新加坡金管局，买卖货币主要包括美元、欧元、日元、英镑和瑞士法郎等。

5. 瑞士苏黎世外汇市场。瑞士苏黎世外汇市场是一个有着历史传统的外汇市场。一方面是因为瑞士法郎是最稳定的货币之一，且可以自由兑换，一直处于硬货币地位。而且瑞士是资金庇护地，对国际资金有较大的吸引力，同时瑞士银行能为客户资金严格保密，吸引了大量资金进入瑞士。另一方面，瑞士是第二次世界大战的中立国，其外汇市场受到的战争影响较小，该市场坚持对外开放。

瑞士三大银行（瑞士银行、瑞士信贷银行和瑞士联合银行）是苏黎世外汇市场的核心。此外，瑞士国家银行(瑞士央行)、外国银行在苏黎世设立的分支机构、国际清算银行以及经营国际金融业务的各种银行等均是该外汇市场的积极参与者。苏黎世外汇市场与伦敦、纽约和东京外汇市场等不同的是，外汇交易由银行之间通过电话、电传进行，而不是通过外汇经纪人或外汇中间商间接进行。美元在苏黎世市场上占据重要地位，外汇价格不是以瑞士法郎而是以美元来表示的，外汇买卖的对象不是瑞士法郎而主要是美元。欧洲货币之间的外汇交易绝大部分要以美元作为媒介；银行之间专业外汇交易也大多使用美元与其他货币的汇率，美元成为瑞士中央银行干预外汇市场的重要工具。近年来随着瑞士与欧元区经济的进一步密切，瑞士央行干预欧元兑瑞郎的频率在逐步增加。

6. 法兰克福外汇市场。法兰克福外汇市场长期以来实行自由汇兑制度，随着经济的迅速发展、欧元地位的提高，法兰克福逐渐发展成为世界主要外汇市场。法兰克福也是欧洲央行所在地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法兰克福外汇市场分为定价市场和一般市场。定价市场由官方指定的外汇经纪人负责撮合交易，他们分属法兰克福、杜塞尔多夫、汉堡、慕尼黑和柏林五个交易所，他们接收各家银行外汇交易委托，如果买卖不平衡汇率就继续变动，一直变动到买汇和卖汇相等，或中央银行干预以达到平衡，定价活动才结束。法兰克福外汇交易所是德国五大外汇交易所之一，因为联邦银行只对法兰克福外汇交易所进行干预，因此该外汇交易所对柏林、杜塞尔多夫、汉堡、慕尼黑的4个交易所起着领头作用。在法兰克福外汇市场上交易的货币有美元、英镑、瑞士法郎、欧元等。

7. 中国香港外汇市场。中国香港外汇市场地理位置和时区优势与新加坡外汇市场类似，可以十分方便地与其他国际外汇市场进行交易。20世纪70年代以前，香港外汇市场的交易货币主要以港元和英镑的兑换为主。70年代后，港元与英镑脱钩，转而与美元挂钩，美元成为市场上主要的交易货币。外汇管制被取消，刺激大量国际资金流入，经营外汇业务的金融机构不断增加，外汇市场也越来越活跃，香港市场也成为国际性的外汇市场。

香港外汇市场上的交易主要分为两类：一类是港元与外币之间的兑换，主要是和美元兑换；一类是美元与其他外币之间的交易。参与者主要是商业银行和财务公司。香港外汇市场的经纪人包括三种：业务仅限于香港本地区的当地经纪人、业务扩展到香港的其他国际外汇经纪人和香港本地发展起来且业务扩展到其他国际外汇市场的香港国际经纪人。

各外汇市场情况见表1-2。

表 1-2

地区	市场	当地开/收盘时间	换算成北京时间	GMT时间
大洋洲	惠灵顿	9:00~17:00	5:00~13:00（当地冬令时）	当地夏令时时，则北京时间前推一个小时
	悉尼	9:00~17:00	7:00~15:00（当地冬令时）	
亚洲	东京	9:00~15:30	8:00~14:30	
	香港	9:00~16:00	9:00~16:00	
	新加坡	9:30~16:30	9:30~16:30	
欧洲	法兰克福	9:00~16:00	15:00~22:00（当地夏令时）	当地冬令时时，则北京时间延迟一个小时
	苏黎世	9:00~16:00	15:00~22:00（当地夏令时）	
	巴黎	9:00~16:00	15:00~22:00（当地夏令时）	
	伦敦	9:30~16:30	16:30~23:30（当地夏令时）	
北美洲	纽约	8:30~15:00	20:00~3:00（次日）（当地夏令时）	
	芝加哥	8:30~15:00	21:00~4:00（次日）（当地夏令时）	

注：大洋洲地处南半球，故当其处于冬令时时间时，欧美地区处于夏令时时间，但是有时起始与结束时期会略相差几日，每年精确的当地冬令时与夏令时起始与结束时间请参考当年日历。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.3 外汇交易的种类

外汇是伴随着国际贸易而产生的，外汇交易是国际间结算债权债务关系的工具。但是，近十几年来，外汇交易不仅在数量上成倍增长，已经成为国际上最重要的金融商品，外汇交易的种类也随着外汇交易的性质变化而日趋多样化。

外汇交易主要可分为现汇、合约现货、期货、期权、远期交易等。从外汇交易的数量来看，由国际贸易产生的外汇交易占整个外汇交易的比重不断减少，据统计，目前这一比重只有1%左右。可以说现在外汇交易的主流是投资/投机性的，以在外汇汇价波动中赢利为目的。因此，现货、合约现货以及期货交易在外汇交易中所占的比重较大。

1.3.1 现汇交易

现汇交易（spot exchange transaction）也叫即期外汇交易或者现金交易，指交易双方以当天外汇市场的价格成交，并在当天或第二个营业日进行交割的一种外汇业务。所谓交割就是买卖双方办理实际收付的行为，交割日或称起息日就是外汇交易合同的到期日，在该日买卖双方互相交换货币。之所以两个交易日办理交割，主要是为了保证卖方有足够的时间通知有关银行，将这笔外汇交付给指定的银行账户或者收款人。大多数情况下，外汇交易要借助一些支付工具来完成处于不同时区的国际间资金转移，而这些工具通过银行系统进行清算，一般需要两个工作日。国际惯例上，居民和旅客的现钞和旅行支票或者其他小额交易大多可以在当日成交和收付。

1.3.2 远期外汇交易

远期外汇交易（forward exchange transaction）也被称为期汇交易，是指买卖双方先签订合同，规定外汇买卖的数量、汇率和将来交割的时间，到了合同中规定的交割日期按照合同规定进行交割清算的外汇交易。远期外汇交易未来的交割日、汇率和货币金额都是在合同中事先规定的。远期外汇交易的期限一般按月计算，有1个月、2个月、3个月、6个月、9个月、12个月不等，但是通常是3个月。经过远期外汇交易双方同意，交易可以延期，开业可以在规定的期限内提前交割。远期外汇交易的买卖者主要是将要进行远期外汇支付的进口商或者将要收入远期外汇的出口商，负有短期外币债务的债务人或者持有将到期的外币债权的债权人、输入或者输出短期资本的牟利者、对远期外汇汇率看涨或者看跌的投机商。

远期外汇交易1972年始于美国芝加哥，进入80年代在世界各地的国际货币市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场兴起，并在外汇市场上和国际贸易结算中发挥了巨大作用。尤其是当今浮动汇率制度成为主流的情况下，远期外汇交易的经济功能显得尤为突出。远期外汇交易最直接的功能是为外汇资产和负债的持有者提供了保值的工具，特别是厌恶风险的进出口商和投资者。进一步来说，因为外汇银行承接了进口商和外汇银行转嫁的远期外汇买卖风险，而远期外汇交易又为外汇银行调整外汇持有额和资金结构提供了方便，避免了损失。最后，从投机者的角度说，远期外汇交易为外汇投机者提供了良好的投机获利机会。掉期外汇交易和择期外汇交易属于远期外汇交易的范畴。

1.3.3 外汇期货交易

外汇期货交易（foreign exchange futures）本质上是金融期货（financial futures）的一种，指的是在交易市场上以公开叫价方式进行的、买卖在某一标准清算日期、根据协议价格交割标准金额数量的合同的交易。我们下文所讲的合约现货保证金交易与外汇期货交易有许多相关之处，因此我们较为详细地介绍外汇期货交易的内容。

外汇期货交易是在商品期货交易的基础上发展起来的一种创新业务。其背景就是70年代美元的两次贬值，固定汇率随之崩溃，浮动汇率成为主流的汇率制度。这种制度下，尽管供求关系将更加得以体现，但是供求关系受到多重因素影响，所以汇率的波动更加频繁，国际贸易、投资等多方面因为规避汇率波动而促进了外汇期货交易的产生。1972年5月芝加哥商品交易所创立了货币市场分部，进行包括英镑、加元、德国马克、日元、瑞郎等在内的多种货币的外汇期货交易。

外汇期货交易的基本单位就是期货合同，它是一个具有法律效力的外汇买卖书面协议。外汇期货合同仍然具有一般期货合同的特点，期货种类是货币汇率，每种汇率都有标准合约金额，比如美元10万、加元10万、瑞士法郎12.5万，简单地说，每次至少买入或者卖出一个合同，每个美元期货合同金额是10万美元，一个加元期货合同是10万加元，依此类推，如果买入10个美元期货合同，则合同总金额就是100万美元。此外，外汇期货合同还规定了交割月份、交割日期等，常见的交割月是3月、6月、9月、12月。

外汇交易任一交易在合同有效日内，以规定的外汇量进行交割或者接受交割，则该合同履行完毕。一般情况下，一个买入或者卖出头寸的外汇期货合同，可以在合同到期前用另一份等量合同的冲抵买入或者卖出进行平仓（closing out）。

外汇期货合同是高度标准化的，每一笔交易与其他交易方式相同，都有其卖方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和买方，但是成交后买卖双方都不相互承担合同到期时的交割义务，而是各自分别向指定的清算所直接承担义务。也就是说，一旦外汇期货交易在交易所成交，则清算所就成为所有交易方的交易对手，即成为所有期货合同买方的卖方或者卖方的买方。这样做的目的就是为了保证在期货交易所内成交的合同最终能得到履行。

包括外汇期货合同在内的期货合同都必须有抵押存款（margin deposit），作为履约保证。抵押金被称为保证金或者定金。保证金并非通常我们所理解的“预付款”或者“定金”，在期货市场中，保证金是表示交易者有能力承担市场价格波动风险的一种经济保证。

在外汇交易所内，投资者并不是直接在买卖货币，而是同意或者承诺在将来某一天以合约规定的价格买卖某种货币。因此合同成交日并不意味着是买卖双方货币的交换日。然而，如果在合同成交日到合同到期实际交割日期间，任何一方因为某种原因不能履行合同，都可能给交易对方造成经济损失；为了避免或者减少这种潜在损失，清算所要求交易成员根据交易和市场的情况缴纳一定数量的保证金。保证金的种类主要包括初始保证金和可变保证金。

初始保证金即是在购买或者出售期货合同时必须向清算所缴纳的按照期货合同总面额计算的一定比例的现金，保证价格变化时亏损一方能即时支付。对于每份合同而言，初始保证金是固定的，不会随交易合同价值的变化而变化。一般初始保证金占买卖合约总价值的2%～7%左右。比如在某年7月1日买入一张12月到期的欧元期货合约，每张金额为12.5万欧元/美元合约，成交价格为1.200 0，若初始保证金比例为5%，则需要动用的初始保证金为：12.5万×1.200 0×5%＝7 500美元，这表示投资者并不需要支付12.5万欧元或者12.5万×1.2＝15万美元的价款，只需要支付7 500美元，就能操作12.5万欧元的交易。当然投资者需要支付一定的佣金。

可变保证金也叫追市保证金，这是向清算所缴纳的作为市场价格变动或者高风险交易时的履约保证金。只要交易者仍然持有头寸，每日期货交易所收盘时，清算所都会以当日收盘价作为核算价格来评估交易者所持头寸的价值，计算盈利或者亏损，并将盈亏计入或者计出该交易者的保证金账户，这部分保证金的变动额就是追市保证金。

我们用一个例子来说明外汇期货交易技术。比如一位美国投资者发现欧元利率高于美国利率，于是决定买入100万欧元以获取更高利息，计划投资3个月，但是又担心欧元/美元下跌造成汇率损失，于是为了避免欧元贬值风险，这位投资者利用外汇期货市场进行空头套期保值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假设当前为某年7月某日，欧元/美元即期汇率为1.330 0，而当日期货市场上12月到期的欧元/美元汇率为1.320 0。这位投资者在即期市场以当日汇率买入100万欧元，付出133万美元。同时在期货市场卖出8张12月到期的欧元/美元合约，每张合约为12.5万欧元，每张合约保证金比率是5%，总的合约金额为8×12.5万×1.320 0＝132万美元，则需要动用的保证金是：132万×5%＝6.6万美元，即动用6.6万美元来进行132万美元的交易。

3个月后的10月某日，即期市场欧元/美元汇率为1.312 0，这位投资者出售100万欧元，得到131.2万美元，在即期市场的损失为133万－131.2万＝2.8万美元。但是10月某日当日的12月到期的欧元/美元汇率为1.290 0，此时这位投资者便买入8张12月到期的成交价格为1.290 0的欧元/美元合约，以冲抵此前卖出的外汇合约，此时这份合约的总金额为8×12.5万×1.290 0＝129万美元，卖出价格（1.320 0）较买入价格（1.290 0）高，因此盈利，总的盈利额度是：8×12.5×（1.320 0－1.290 0）＝3万美元。

这样，这位投资者在期货市场的盈利基本抵消了在即期市场的损失，还获得了欧元、美元的利差收益。

当然，如果欧元汇价在这3个月上扬，导致12月期货价格也上涨，则这3个月获得的汇率收益也将被期货市场的损失所抵消。可见，外汇期货市场套期保值的操作实质上是为现货外汇资产“锁定汇价”，减少或消除其受汇价上下波动的影响。

理解了套期保值的方法，则可以利用这种方法进行投机活动。

比如某年3月1日，外汇市场欧元/美元的9月到期的合约价格为欧元/美元1.320 0，某投机者预期欧元/美元将会升值，于是在3月1日买进两份9月到期的欧元期货合约，合约金额为25万欧元，折合25万×1.320 0＝33万美元。按照交易规定，支付交易金额5%的保证金，即1.65万美元。

该投机者买入该合约后，欧元确实升值，到5月20日时，9月交割的期货价格变为欧元/美元＝1.420 0，于是该投机者卖出两份9月到期的欧元期货合约，总价值为2×12.5万×1.420 0＝35.5万美元，两笔期货交易对重，不计佣金的盈利就是35.5万－33万＝2.5万美元。

1.3.4 外汇期权

外汇期权是从期货交易中逐渐演变得来的，现在国际上已经形成以伦敦和纽约的银行间市场为中心，以费城、芝加哥等地的交易所为联系网络的世界性外币期权市场。外汇期权交易在本质上具有期权的特点，期权是指合同的买入方获得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在未来某个确定的日子或者之前以固定的价格（约定价格）买入或者卖出一份特定的金融工具的权利（而非义务）。

1.3.5 合约现货外汇交易

在我们讲解合约现货外汇交易之前，先来看看实盘交易，相信大家对其区别将更加清晰。现货交易（实盘交易）是大银行之间，以及大银行代理大客户的交易，买卖约定成交后，最迟在两个营业日之内完成资金收付交割，是目前国内银行面向个人推出的适于大众投资者参与的个人外汇交易。个人外汇交易，是指个人委托银行，参照国际外汇市场实时汇率，把一种外币买卖成另一种外币的交易行为。由于投资者必须持有足额的要卖出外币，才能进行交易。

比如1欧元兑换1.300 0美元时买入欧元/美元，在实盘交易中买入100 000欧元需要130 000美元。比如一位投资者预期欧元将要上涨时，在欧元/美元汇价为1.300 0时用130 000美元买入100 000欧元。汇价确实上扬50点，至1.305 0，此时这位投资者将交易平仓，即抛售此前买入的100 000欧元，重新购入美元，但是此时的汇价已经为1.305 0，因此兑换出130 500美元，这笔交易的盈利是（1.305 0−1.300 0）×100 000=500美元，此时的收益率是（500/130 000）×100%=0.382%。相反，如果买入欧元/美元后，汇价下跌50点至1.295 0，投资者预期可能进一步下跌，准备止损出场，避免进一步的损失，将此前买入的100 000欧元抛售，重新以新的汇价1.2950购入买入，兑换出129500美元，这笔交易的亏损就是500美元，此时的收益率是−0.382%。

合约现货外汇交易也称按金交易、杠杆交易或者保证金交易，是指投资者与从事外汇买卖的金融公司签订买卖外汇的合同，向其缴付较少的开户保证金，便可买卖较大额度外汇的外汇交易。这种合约形式的买卖只是对某种外汇的某个价格做出书面或者口头的承诺，等待汇价出现上升或者下跌行情时，再做买卖的结算，从变化的价差中获取利润，同时承担亏损的风险。

1. 以小博大的交易方式。以合约形式出现的外汇交易优势在于节省投资金额，一般的投资额不超过合约金额的5%（即保证金比例为1:20），外汇保证金交易标准合约单位是10万美元为一手（无论是哪一个货币对），但是通过保证金机制，投资者并不必拿出10万美元进行一手的操作，而是只需要10万/20＝5 000美元即可进行10万美元即一手的交易。

也就是说，所有货币对的合约金额是10万美元，但是无论是哪一个货币对，一个合约即一手仍然可以交易10万货币单位。这一点是与外汇期货交易有差别的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在外汇期货交易中，美元期货合同一手金额是10万美元，但是英镑合约一手金额是62 500英镑，欧元合约一手金额是1 250 000欧元。在外汇保证交易中，无论是何种货币、何种货币对，一手合约金额都是10万美元，但是仍然交易10万货币单位。就是说，当投资者买入一手欧元/美元合约时，这个合约的金额是10万美元（而非12.5万欧元），但是投资者仍然能够进行10万欧元的欧元/美元交易。而且通过保证金机制，投资者只需动用10万美元/20=5 000美元，即可进行10万欧元的欧元/美元交易。

外汇保证金交易的这一合约制度保证了每手合同的金额10万美元是固定的（期货市场是根据货币的不同而有不同金额的，参照之前内容），这样促使保证金的计算更加简单，直接利用保证金比例即可得出，比如保证金比例是1:20时，所有货币对交易的一手保证金是5 000美元，保证金比例是1:200时，所有货币对交易的一手保证金仅有500美元。

保证金比例也叫杠杆比例，是从外行期货交易保证金制度演变而来的，因此存在一定相似程度，都是利用较少资金来操作更大资金，是投资者买卖一手实际动用的资金与合约单位的比例。比如，如果一位投资者只需要动用500美元就可以进行一手的外汇保证金交易，则此时的保证金比例就是500:100 000＝1:200，相当于投资者可以利用较少的资金进行200倍的资金量。

合约现货保证金金额和外汇期货交易的保证金金额的区别在于，前者对于所有货币对而言是相同的，因为前者的所有合约金额是相同的，都是10万美元，因此一旦确定一致的保证金比例，则所有货币对的保证金都是一样的；而后者的保证金金额会随着每个货币合约的不同而不同，比如1手欧元期货合约是12.5万欧元，当保证金比例是1:20（常见比例）时，按照当日的欧元/美元期货汇价（比如是1.280 0），可以得出一手的保证金比例则是12.5万×1.280 0/20，因为每日每时的期货汇价一般是不同的，因此每手的保证金也是不一样的。

这里，需要指出的是一般外汇保证金交易合约金额是10万美元一手，但是也有外汇经纪商提供每个合约金额为1万美元的账户，当杠杆比例是1:200时，投资者交易一手需要动用的保证金仅为50美元，若杠杆比例为1:400时，一手的保证金为25美元。当然，合约金额为1万美元时，所代表的货币单位（无论是欧元、美元还是英镑等）就会变成10 000。

2. 盈亏计算。我们明白了合约现货交易的合约金额、保证金比例等问题后，可以发现合约现货外汇交易与外汇期货交易有许多类似之处，当然也存在许多差异。下面我们来看如何计算合约现货外汇交易的盈利与亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管合约现货外汇交易者利用保证金机制，可以动用较少资金操控数百倍的资金，但是这一交易商的盈利或者亏损是按照被放大数百倍后的资金的盈利或者亏损来计算的。

我们可以结合一个实例来说明合约现货外汇交易和外汇期货交易、现货外汇交易的关系和区别。

比如，一位合约现货外汇交易者账户资金是5 000美元，买入一手欧元/美元，杠杆比例是1:200，买入价格是1.245 0，卖出价格是1.255 0，则其收益是1 000美元。这是如何得来的呢？让我们来揭晓答案。

这位投资者买入一手欧元/美元，而一手的合约金额是10万美元，同时杠杆比例是1:200，则其需要动用的保证金是10万美元/200=500美元。但是我们强调过，无论交易何种货币对，一手合约金额（10万美元）仍可以代表10万交易货币单位。也就是说，这位投资者只需要从全部的5 000美元中拿出500美元就可以进行10万欧元（而非美元）的交易。

前面我们已经指出盈利或者亏损是按照被放大倍数后的资金的盈利或者亏损来计算的，此时我们可以来看现货市场一手10万欧元的多单的盈亏状况。买入10万欧元现货外汇后，若欧元/美元自1.245 0升至1.255 0时，盈利的计算方法是：1.255 0×10万−1.245 0×10万=1 000美元，简单地说，就是这10万欧元买入时值124 500美元，但是之后值125 500美元，盈利了1 000美元。

在这个例子中，欧元/美元每波动1个点，代表的是盈亏就是（1.245 1−1.245 0）×100 000=10美元。当然，这位投资者在1.245 0买入欧元/美元后，如果汇价跌至1.235 0时，他的亏损就是1 000美元，亦即10欧元之前值124 500美元，但是后来只值12 350美元，贬值1 000美元。

上面的例子中，这位投资者是看涨欧元/美元的，因此买入。如果这位投资者选择看跌欧元/美元，卖出欧元/美元，则如何计算其盈亏呢？

还是让我来看看现货市场一手10万欧元的空头的盈亏状况。卖出10万欧元现货外汇后，若欧元/美元自1.245 0跌至1.235 0时，交易结果是：1.245 0×10万−1.235 0×10万=1 000美元，简单地说就是，这10万欧元卖出时值124 500美元，但是买入的时候值123 500美元，相当于用124 500美元卖出一套房子，再用123 500美元买入这套房子，前后倒手一下盈利了1 000美元。但是如果汇价未能按照这位投资者的预期运行，反而升至1.255 0，则交易结果是：1.245 0×10万−1.255 0×10万=−1 000美元，即亏损1 000美元，简单地说就是，这10万欧元卖出时值124 500美元，但是之后值125 500美元，相当于以124 500美元的价格卖出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一套房子，但是之后用125 500美元再买入这套房子，前后折腾亏损了1 000美元。

总结一下，买入一个货币对时（倾向汇价上涨），汇价上升就盈利，下跌就亏损；卖出一个货币对时（倾向汇价下跌），汇价下跌就盈利，汇价上升就亏损。亦即看对方向就赚钱，看错方向就赔钱。这一点与外汇期货交易是一致的。

上面的例子也表明合约现货外汇交易的盈亏计算方法其实是和现货外汇交易类似的。在本例中，如果一位投资者投入10万欧元在1.245 0买入欧元/美元，当汇价升至1.255 0时，也将盈利1 000美元。两者的差别在于，合约现货外汇交易合约金额是10万美元，交易的却是10万欧元，这就是合约现货外汇交易的游戏规则。真正在现货外汇交易中投入10万美元买入欧元/美元的盈利应该是：（10万/1.245 0）×1.255 0−10万=803.2美元，10万/1.245 0代表用10万美元按照当时汇价1.245 0买入欧元时的欧元金额，汇价升至1.255 0后，再把这笔欧元按照1.255 0换算成美元，减去起始资金10万美元就是盈利803.2美元。这与合约现货外汇交易是有差别的。当然，欧元下跌100点，则合约现货外汇投资者亏损1 000美元，而现货外汇交易者的亏损就是（10万/1.245 0）×1.235 0×10万=803.21美元。

这位投资者利用500美元的保证金，进行了10万欧元的交易，是合约现货外汇交易的特色。在外汇期货交易中，交易一手欧元期货合同，需要缴纳的保证金是：12.5万×1.245 0/20=7781.25美元（每手欧元期货合同金额是12.5万欧元，1.245 0为欧元/美元汇价，20是外汇期货通常的保证金比例）。因此，合约现货外汇交易比外汇期货交易所需要的资金额度要小很多。

如果这位投资者开立的是合约金额为1万美元的账户，在其他条件不变的情况下，则每手动用的保证金就是50美元，代表用50美元进行1万欧元的交易。那么欧元/美元每波动一个点就是1美元。则汇价自1.245 0升至1.255 0，其将盈利100美元。

让我们来尝试推导欧元/美元这类间接标价直盘货币的盈亏公式。

在上一例子中，买入价格是1.245 0，卖出价格是1.255 0，盈利1 000美元，1.255 0×10万−1.245 0×10万＝（1.255 0−1.245 0）×10万，若买入后汇价跌至1.245 0，则亏损1 000美元，1.245 0×10万−1.235 0×10万＝（1.245 0−1.235 0）×10万，相当于盈利为负值，即（1.235 0−1.245 0）×10万＝−1 000美元。

因此对于欧元/美元、英镑/美元、澳元/美元、纽元/美元等间接标价法下的直盘货币，计算盈亏公式为：（卖出价格－买入价格）×合约金额×合约数，合约金额通常是10万美元或者是1万美元，合约数是指多少手。在这个公式下，我们可以发现1点的价值为10美元或者是1美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如，买入在0.705 0一手澳元/美元，保证金账户的一手合约金额为10万美元，若汇价升至0.714 0，则盈利：（0.714 0−0.705 0）×10万＝900美元；若汇价跌至0.701 0，则结果：（0.701 0−0.704 0）×10万＝−300美元，即亏损300美元。

若在0.705 0卖出一手澳元/美元，保证金账户的一手合约金额为10万美元，当汇价升至0.714 0，我们仍然套用此前的公式，用卖出价格减去买入价格，则结果：（0.705 0−0.714 0）×10万＝−900美元，即亏损900美元；若汇价跌至0.701 0，则结果：（0.704 0−0.701 0）×10万＝−300美元，即亏损300美元。

上面主要讲述的是间接标价法下的直盘货币的盈亏计算，但是对于诸如美元/日元、美元/瑞郎等直接标价法直盘货币而言，将会略有不同。比如美元/日元，我们以现货实盘交易来说明。若一位投资者在115.00买入10万美元的美元/日元，当汇价升至116.00时，其盈利是（116.00−115.00）×10万＝10万日元，请注意盈利是10万日元，而非美元，如果将其转化为美元，我们还需要结合最终的汇价，即盈利是10万/116.00＝862.07美元；如果汇价跌至114.00，则亏损是10万日元，亦即10万/114.00＝877.19美元。

因为外汇保证金交易的盈亏计算与现货实盘交易盈亏有直接关系，因此对于直接标价法的直盘货币，其盈亏公式为：（卖出价格−买入价格）×合约金额×合约数/平仓价格，合约金额通常是10万美元或者1万美元，合约数是指多少手，平仓价格为出场价格，做多时平仓价格为卖出价格，做空时平仓价格为买入价格。

通过对不同标价法下直盘货币不同的计算盈亏方式，我们可以发现，最初的盈亏是按照一个货币对后一个货币即相对货币来表示的，比如美元/日元的最初盈亏是××日元，但是当前绝大多数外汇交易商的最终盈亏是按照美元来结算，因此这涉及一个货币换算问题。我们可以通过前述公式来解决这一问题。同样地，我们也是这样来处理交叉盘货币的盈亏换算，比如，一位外汇保证金交易者在1.700 0买入一手（合约金额是10万美元）英镑/瑞郎，当汇价升至1.710 0时平仓，当时的美元/瑞郎汇价是1.111 0，则其盈利是（1.710 0−1.700 0）×10万/1.111 0＝900.09美元。在这个公式中，（1.710 0×1.700 0）×10万是按照瑞郎来计算的盈利，但是我们需要将其换算成美元，因此需要结合1.111 0的美元/瑞郎汇价。如果英镑/瑞郎下跌至1.690 0，且美元/瑞郎汇价为1.101 0，则其亏损是（1.700 0−1.690 0）×10万/1.101 0＝908.27美元。总之，我们需要将所得瑞郎按照美元/瑞郎现价转换成美元单位。

3. 风险承受与盈利能力对比。接下来让我们来看一下在汇价波动上，不同外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇交易模式尤其是合约现货外汇交易所能承受的风险程度。我们仍然使用前一个例子，即一位合约现货外汇交易者账户资金是5 000美元，买入一手欧元/美元，一手的合约金额是10万美元，杠杆比例是1:200，买入价格是1.245 0。

根据上面的条件可以得出，一手的保证金是500美元。因为这位投资者已经买入一手，故已经动用500美元保证金，此时可承受的风险为5 000−500美元＝4 500美元。在不必缴纳其他保证金（如维持保证金等），且不计利息的情况下，因为此时一手欧元/美元每波动1点代表的价值是10美元，因此这位投资者可以承受的亏损点数亦即风险是：4 500/10＝450点。也就是说，一旦汇价跌至1.245 0−0.045 0＝1.200 0，如果这位投资者不继续向账户追加资金，投资者将面临爆仓风险，则投资者账面资金将只剩下500美元。

但是如果在其他条件不变的情况下，一手合约金额是1万美元，此时可以承受的风险将发生变化。因为合约金额是1万美元，因此，一手的保证金为1万/200＝50美元，且此时交易一手欧元/美元波动一个点的价值为1美元，因此可以承受的风险是（5 000−50）/1＝4 950点。相比前一条件，合约金额越小，投资者可以承受的风险越大。不过事物都有其两面性。即时交易一手，如果投资者确实看错方向，且持有时间较长，一旦汇价亏损，且发生爆仓，则投资者账面将只剩下一手的保证金即50美元。

外汇期货交易的风险计算方法与此类似。相比之下，外汇实盘交易的风险要小得多，除非买入的货币被宣布废除。比如一位英国投资者本来持有10万美元，但是他预期美元将贬值，而欧元将升值，则将全部美元抛出，买入欧元，比如买入欧元的价格是1.250 0，则此时他将拥有8万欧元。只要欧元不被废止，则他将永远拥有8万欧元，即使某日欧元/美元可能跌至0.800 0，因为他持有的是欧元，因此只要不在0.800 0水平重新兑换成美元，他将始终拥有8万欧元，他可以等待（即使N年后）欧元/美元再次升至1.250 0或者1.3500时再换成美元，获得账面盈利。同样，即使他在1.250 0买入8万欧元后，欧元/美元升至1.300 0，但是他并未将其重新兑换成美元，则他拥有的仍是8万欧元，并未体现账面盈利。

因此外汇实盘交易的风险更小，外汇保证金交易的风险极大，后者可能面临账户资金损失殆尽的风险。然而，风险永远与收益对等。尽管外汇保证金的风险较大，但是其潜在收益也很大。一位账面资金是5 000美元的外汇保证金交易者，若交易一手欧元/美元，当一手合约金额是10万美元时，且其看对方向，则汇价只要波动500点，盈利就达到500 × 10＝5 000美元，就可以将账面资金翻倍。欧元/美元日平均波幅在150～200点左右，也就是说一位外汇保证金投资者在一周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之内将账面翻倍是有可能的，若遇到较大的行情甚至一日内都可以。但是对于一位拥有5 000美元的外汇实盘交易者而言，若全部买入欧元/美元，不仅需要欧元上涨（外汇保证金交易只需要看对方向即可），而且要求欧元/美元点上涨，才能实现账户翻倍，如果买入欧元时欧元/美元是1.250 0，则需要汇价升至2.500 0时抛出早前买入的欧元，账面资金变为10 000美元，这相当于欧元/美元上涨了12 500点。但是截至目前欧元/美元还没有升至1.7以上过，且10年来欧元/美元波幅不过8 000点左右。

4. 利息计算。我们在上面的例子中抛开了利息这一概念，主要是为了计算方便，但是在真实的外汇保证金交易中，利息是一个不可忽略的因素。诚如前文所述，外汇保证金交易的盈亏是按照合约金额来计算的，并不是按照投入的保证金。同理，利息的计算也是按照交易时的总合约金额来计算的。此外，对于外汇保证金交易，只有买入高息货币才有利息差收益，否则就要支付息差损失。在大部分的交易软件中，买卖某种货币对的正负利息差已经被系统自动算出。此外，由于各国的利息会经常调整，因此，不同时期、不同货币的利息是不一样的，投资者要以银行或经纪商公布的利息收取、利息支付标准为依据。所以投资者需要关注各个货币的利息变化。

根据国际银行惯例，外汇交易在2个交易日后进行结算。在每天纽约时间下午5：00，如果开仓部位没有平仓，该部位将自动延展至下一个交易日并自动存入或扣除隔夜利息。隔夜利息随各国货币的存贷利息的变化而变化。如果投资者手上有利率比较高的货币，则外汇部位在延展时，投资者可以获得货币利率上的价差。

隔夜利息按照结算日计算，自动从交易者的账户里加入或减去，但星期三的隔夜利息会是正常交易日的3倍。如下所示：

周一持仓到周二，结算日为周三到周四，所以要支付/收取1天利息。

周二持仓到周三，结算日为周四到周五，所以要支付/收取1天利息。

周三持仓到周四，结算日为周五到下周一，所以要支付/收取3天利息。

周四持仓到周五，结算日为下周一到下周二，所以要支付/收取1天利息。

周五持仓到下周一，结算日为周二到周三，所以只要支付/收取1天利息。

一个星期的总利息是七天的总和。

我们在以上的例子中提及的价格都是单一价格，其实在真实的外汇交易中，报价往往是*****/**报价，如1.245 1/53这样的报价，前者是投资者卖出这一货币对的价格，后者是投资者买入这一货币对的价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章
部分主要经济体及其货币介绍

2.1 美国及美元

美国自然资源丰富，煤、石油、天然气、铁矿石、钾盐、磷酸盐、硫磺等矿物储量均居世界前列，战略矿物资源钛、锰、钴、铬等主要靠进口。森林覆盖率达33%。

美国农业高度发达，生产机械化程度高。耕地面积9.43亿英亩，粮食总产量约占世界总产量的1/5。美国工业部门齐全，主要工业产品有汽车、航空设备、计算机、钢铁、石油产品、化肥、水泥、塑料、新闻纸、机械等。汽车业和建筑业在工业中占有重要地位，为美国经济的两大支柱。近年来，在信息、生物等领域科技进步推动下，美国产业转型加快，利用高科技改造传统产业也取得进展。计算机、航空设备在国际上继续保持较大优势，在美国对外出口中作用越来越大。美国服务业非常发达，产值约占国内生产总值的2/3，旅游资源丰富。

美国拥有完整而便捷的交通运输网络，运输工具和手段多样化。航空运输在交通运输中的比重逐年提高。目前美国国内客货空运约占世界总量的50%。铁路运输处于衰落状态，在客运中已不占重要地位。运输业相关产品和服务约占美国经济总量的11%，吸纳了1/8的就业人口。

美国具有高度发达的现代市场经济，其劳动生产率、国内生产总值和对外贸易额均居世界首位，有较为完善的国民经济宏观调控体制。

美元是美国官方货币，英文是US Dollar，其国家标准代码为USD，经常被缩写成$或者US$。1美元由100美分构成。世界上有一些其他国家或者地区的货币也用Dollar，因此通常在Dollar前加上其他字母以示区别，如加元用C$（Canadian Dollar）。

美元是国际交易中使用最多的货币。50%～70%的美元流通在国外。2006年底，流通领域中的美元在联合价值方面被欧元超过。目前美元是世界第一位的外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇储备，凡是被存在美国之外的美元都被称为欧洲美元，而这笔美元占有较大的比重。美元是最重要的外汇储备，其次是欧元。美元在黄金市场、原油市场等国际商品市场上也被当做外汇标准使用。

美元指数（USDX）是纽约期货交易所1973年编制、以跟踪美元兑一揽子货币的价格，衡量美元的强弱程度，反映美国的出口竞争能力和进口成本的变动情况。当时被选中的一揽子货币主要来自当时美国的17个贸易伙伴。欧元产生之后，取代了其中12种货币，目前的美元指数只是跟踪6种货币，其权重分别为：欧元57.6%、日元13.6%、英镑11.9%、加拿大元9.1%、瑞典克朗4.2%、瑞士法郎3.6%。欧元成为最重要、权重最大的货币，因此欧元的波动对美元指数的强弱影响最大。然而，自美元指数编制30多年以来，美国的贸易伙伴发生较大变化，尤其是对中国、墨西哥以及美国的石油供给国等贸易量大幅增加，而美元指数的一揽子货币并未发生变化，因此难说美元指数没有真实反映美元的强弱波动变化。美元指数以100.00点为基准来衡量其价值，最高达到过160，最低达到过70。

2.2 欧元区及欧元

目前，欧元区共有16个成员（截至2009年5月），另有9个国家和地区采用欧元作为当地的单一货币。根据官方对于2007年GDP数据的预测，欧元区已经成为世界上最大的经济体。

欧元区最重要的经济数据来自于德国这个欧元区内最大的经济体，其主要经济数据包括：国内生产总值、通货膨胀率、工业生产和失业率。还有，欧元区每个成员国的财政赤字对欧元也有影响，依照欧元区稳定和增长协议，各国财政赤字必须控制在GDP的3%以下，且各国都要有进一步降低赤字的目标。

德国是欧洲经济的火车头，在欧洲稳坐第一把交椅（等于英、法总和），德国经济决定整个欧洲经济。随着欧洲统一进程的不断发展，德国在欧洲经济中发挥越来越重要的作用，成为欧洲的经济中心。1999年开始使用的欧元，德国马克占其份额的45%，欧洲中央银行总部设在德国法兰克福。

德国自然资源相对贫乏，工业原料和能源主要依靠进口。农业产值占GDP约1%，拥有高度发达的农业，80%农产品基本可以自给自足。德国经济的主要支柱是工业，工业对于经济发展起到了极其重要的作用。工业产值占国内生产总值比重较大，但是正在呈现逐年下滑的态势，目前占GDP的三成左右。汽车制造业是德国最重要的工业部门之一，汽车年产量超过550万辆，居世界第三位。机械制造、化工和医药也是德国的优势产业。产品半数以上销往国际市场，因此德国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济具有外向型特点，易受国外需求影响。近年来，德国服务业发展迅速，在国民经济中的比重达近七成，其中尤以贸易、金融、保险、旅游和展览业等最为发达。在电信、邮政和交通运输等领域，随着原有垄断的打破和市场管制的逐步放宽，企业活力也不断增强。

欧元也叫欧洲货币单位（european currency unit），涵盖奥地利、比利时、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、葡萄牙、斯洛文尼亚、西班牙、马耳他、塞浦路斯和斯洛伐克，以上国家就是经常被提到的欧元区。欧元是近4亿欧洲人的单一货币。欧元的国家标准代码为EUR。欧元自诞生以来不仅继承了德国马克的地位，而且其地位已经得以加强。

欧元已被全球接受，成为各国的主要储备货币之一。欧洲央行选择货币自治，央行盯住的是利率而不是汇率，总的来说是不会干预外汇市场的。欧元的汇率机制是灵活的，欧元兑其他币种的汇价波动性大。欧元面临的政治压力远大于美元，一些关于欧元的争论在2005年中期法国和荷兰的全民公决的负面结果公布后出现上升势头。德国、法国、意大利等国内都有重新启用本国早前货币的呼声，但是欧盟发表声明表示否认取消欧元的可能，称“欧元已经存在了”。不过欧元区内部对欧元的否定并没有销声匿迹。此外，作为储备货币，欧元仍面临一些挑战：部分成员国持续的财政赤字、新加入成员国脆弱的经济、金融市场的保守倾向等都是阻止欧元超越美元的障碍。因此与其他汇率相比较，欧元兑美元最容易受到政治因素的影响，法国、德国或意大利的国内因素以及有地缘关系的东欧国家政治、经济上的不稳定都会影响到欧元的市场表现。

2.3 日本及日元

日本资源贫乏，其GDP总量居于世界第二位，是世界经济大国之一。日本只有12%土地是可耕地，它还有世界最高的精密农业成果，也就是单位土地产量世界第一，粮食自给率达到50%。日本国内市场大，第三产业比较发达，使得加工贸易兴盛，所以制造业也比较强。特别是工业技术在世界上属于高水平，在众多领域之中，是其他发达国家和发展中国家的典范。尤其是汽车、电子学、造船以及钢铁等产业在第二次世界大战之后有很大的成长，拥有多家世界级企业。日本服务业产值极为重要，占了全国3/4的经济产值，包括银行、保险、房产中介、零售（百货）、客运、通信等。

20世纪90年代，资产价格（股票价格、地价）急剧下跌，受泡沫经济崩溃引发的后遗症影响，大量的家庭在泡沫高点贷款买了房子而陷入负资产困境，从此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日本经济长期低迷被认为是“失去的十年”。2002年后，在外国需求上升的拉动下，情况略有改善，然而2008年全面爆发的金融海啸摧毁了西方国家需求，导致日本最后的救命索断裂，2008年中期到2009年初每月外销均以1/4的累进速率下滑，制造业信心指数达到历史低点，各项数据也超过泡沫经济时的低点，日本著名的汽车业虽没有像美国汽车业几乎破产，但是也曝出二战后首次亏损。

日本政府在21世纪初就制定战略指出，2005～2030年是日本由外贸顺差国转为逆差国的阶段，日本应在这段时间内完成由“贸易立国”向“投资立国”的转变，即增加由国家海外资产利息和分红收益组成的所得收支盈余在日本对外经济中的比例。日本在截至2009年3月31日的2008至2009财政年度中，出现了7 253亿日元（约合73.8亿美元）的贸易逆差。这是日本经济在1980财年经历了1.41万亿日元的贸易逆差后，28年来首次出现年度逆差，日本或许加快“投资立国”的步伐。

日元符号是Yen。日元是继美元、欧元、英镑之后的重要外汇储备。日元的国家标准代码为JPY。1980年12月1日新实行的《外汇管理法》放宽了外汇管制，日元可以广泛用于国际贸易、国际信贷和国际证券交易。日本经济迅速发展，日元的国际地位提高。国际货币领域中形成了美元、日元和欧洲货币三足鼎立的局面。

1985年各主要发达国家的金融高官签署了广场协议，承认美元被高估，导致日元快速升值。从1985年1美元兑239日元的平均水平，达到1988年1美元兑128日元的水平。在1995年4月，曾达到1美元兑80日元的水平。

日元由于其低利率，与瑞郎一起成为套息交易中的融资货币。近几年，套息交易浪潮的影响远大于日本经济对日元的影响。风险偏好兴趣上升时，投机者抛售日元买入高息货币，风险规避情绪增强时，投机者抛售高息货币，重新赎回日元。不过需要谨慎的是，这一切都是建立在市场对日本经济的信心的基础上，如果日本经济出现明显的衰退或者明显差于其他国家，危及日元的硬通货地位，则日元可能出现新的波动规律。

2.4 英国及英镑

英国是欧盟成员国中能源资源最丰富的国家，主要有煤、石油、天然气、核能和水力等，但主要工业原料依靠进口。因此油价与英镑具有正相关性。

私有企业是英国经济的主体，占国内生产总值的60%以上。服务业是英国经济的支柱产业，占国内生产总值的2/3。英国的服务业主要包括金融保险、零售、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

旅游和商业服务等。2003年服务业产值占经济总附加值的比重为73%，服务业从业人数为2 350万，占总就业人数的79%。旅游业是英国最重要的经济部门之一，英国是仅次于美国、西班牙、法国和意大利的世界第五位旅游收入最多的国家。英国制造业自20世纪80年代以来呈下降趋势。主要工业有采矿、冶金、化工、机械、电子、电子仪器、汽车、航空、食品、饮料、烟草、轻纺、造纸、印刷、出版、建筑等。生物制药、航空和国防是英国工业研发的重点，也是英国最具创新力和竞争力的行业。此外，能源产业在英国经济中占有重要地位，近年来英国政府强调提高能源利用效率和发展可再生能源，确立了建设“低碳经济”的目标。英国农牧业主要包括畜牧、粮食、园艺、渔业，粮食自给率为66%。

英镑是英国官方货币。英镑的国家标准代码为GBP。从历史角度来说，英镑一直是最有价值的基础外汇币种。第一次世界大战以前，英镑是世界上最重要的国际支付手段和储备货币，一战后这一地位被美元取代。欧元被采用后，英镑成为历史最悠久的仍然被使用的货币，目前占全球外汇储备的第三位，位列美元和欧元之后。英镑是第四大外汇交易币种，位列美元、欧元和日元之后。

作为欧系货币，英镑和欧元之间长期存在同步走势。英镑是国际投机资金青睐的币种，英镑在外汇市场表现相当活跃。

2.5 澳大利亚及澳元

自20世纪90年代以来，澳大利亚通过一系列有效的经济结构调整和改革，保证了国家经济金融和社会发展，经受住了亚洲金融危机的冲击与考验，连续16年保持快速增长，并维持了较低的通胀率和失业率，是世界上经济增长强劲的国家之一。服务业、制造业、采矿业和农业是澳大利亚的四大主导产业。私人消费与政府消费占GDP的比重分别为六成和二成，消费在澳大利亚经济中处于更重要的地位。

近年来，在新兴经济体对原材料巨大需求的带动下，澳大利亚采矿业快速增长。澳大利亚农业在国民经济中的比重虽有所下降，但农业的产量、产值和效益均不断提高，农产品出口也在大幅增加。对外贸易是澳大利亚经济的重要组成部分，农业产品的70%、资源产品的80%以及制造业的18%用于出口，服务业出口占有相当大比重。中国是澳大利亚第一大贸易伙伴，第一大进口来源地，第二大出口市场。

1966年澳元开始成为澳大利亚官方货币，缩写为$AU。澳元是第五大外汇币种，占世界外汇交易量的4%～5%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

澳元经历了盯住英镑、美元与一揽子货币后，1983年澳大利亚总理鲍勃·哈克和财长保罗·基廷主导了澳元的浮动汇率制，自此澳元的变动开始反映其贸易水平。几十年来，澳大利亚出口形势好转，尤其是矿产品出口大幅增加，带动澳元经济发展，澳元也重新走高。澳元与矿产价格形成一定正相关性。此外，澳洲利率较高，吸引世界追逐高收益的资金纷纷买入澳元，澳元的投机味越来越浓。

2.6 瑞士及瑞士法郎

瑞士为“永久中立国”，自1815年以来一直奉行积极的中立政策，是高度发达的资本主义工业化国家，也是世界上最富的国家之一。实行自由经济政策。政府对内主张尽量减少干预，对外主张实行自由贸易，反对贸易保护主义政策。

瑞士经济是典型的外向型经济，其95%的原材料和60%的消费品依赖进口；主要工业品的70%需外销，商品和服务出口额占国内生产总值的40%，欧盟是瑞士最大的贸易伙伴，瑞士对其出口占出口总额的60.0%，进口占了80.4%。瑞士的金融保险业发达，在世界上占有重要地位，是全球银行密度最高的国家。全境共有394家银行，4 000多家分行；就业人口虽只占5%，产值却占国内生产总值的10%。瑞士银行有严格的保密法，被认为是世界上存款最保险的国家。其最大城市苏黎士是国际金融中心之一，也是仅次于伦敦的世界第二大黄金市场。瑞士旅游业十分发达，是仅次于机械制造和化工医药工业的第三大创汇行业。

瑞士法郎是瑞士和列支敦士登的官方货币，由瑞士银行负责发行。瑞士法郎是欧元区目前仍在发行的唯一法郎品种，被银行和金融机构采用的官方ISO号是CHF，CHF是拉丁语Confoederatio Hlvetia Franc的缩写。

新世纪以来，瑞士与欧洲经贸关系进一步加深，瑞郎与欧元密切程度超过瑞郎对美元。自2003年中期以来，欧元兑瑞士法郎一直稳定在1.55的水平。所以瑞士法郎一直跟随着欧元兑美元和其他币种的涨跌趋势。瑞士作为永久中立国，瑞士法郎一直以满足40%的最低黄金储备法律要求而被认为是安全的货币避风港。

瑞郎低利率促使其与日元一样成为较为典型的套息交易融资货币。

2.7 加拿大及加元

加拿大最主要的三个大行业分别为：自然资源业、制造业和服务业。

自然资源业包括林业、渔业、采矿业和能源业，矿产资源是加拿大最宝贵的资源。加拿大拥有现代经济所需的几乎所有矿产品，出产60多种矿物，其中最有价值的是原油、天然气、铁矿石、镍、锌、石棉和钾盐。加元与油价有着较为紧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

密的关系。制造业在加拿大经济中占重要地位，制造业产值占国内生产总值的20%左右，主要产业有汽车制造和食品加工等。加拿大制造业产品主要包括纸张、技术设备、汽车、食品、服装等，是世界最大的木材和新闻纸出口国。加拿大服务业占加拿大经济生产总值的七成左右，并为劳动力市场提供了约70%的工作，涉及的领域包括：运输、教育、保健、建筑、金融、通信和政府部门。加拿大的农业在国民经济中起重要作用，是世界最大的粮食出口国，近年随着其他部门的发展，其产值在国内生产总值中的比重逐步下降。但农业在国民经济中仍然起着基础作用和劳动生产率水平极高。

从1994年1月1日生效的《北美自由贸易协定》使得加拿大经济更紧密地同美国经济联系在一起。加拿大制造业最大的贸易伙伴是美国。因此加元走势与美元较为相似。

1858年加拿大采取加元为本国货币，简写为$或C$。加元的国家标准代码为CAD。基于加拿大稳定的经济发展以及加拿大央行稳健的政策措施，许多央行将加元作为外汇储备。

加拿大近80%的出口商品目的地是美国，近60%的进口商品来自美国，因此加拿大人非常关心加元兑美元的水平。加元兑美元的汇率变化影响着进出口业务以及日常百姓的生活。作为石油净出口国，加元对原有价格表现非常敏感。

自1998年以来，加拿大央行不再给加元汇价设定明确的目标，也未公开干预外汇市场。当然，当加元汇率出现剧烈波动时，加拿大政府和央行也并不缺乏口头的警告。

2.8 新西兰及新西兰元

新西兰国土面积约27万平方公里，人口402万，是发达的市场经济国家，有着较为先进的制造业、服务业和高效率的农、林、牧业，经济的外向化程度较高。

1998年以来，虽然受到亚洲金融危机和美、欧、日经济下滑等不利因素影响，但是由于出口持续增长，移民和随之而来的资金流入带动了国内需求尤其是房地产市场的扩张，新西兰经济在总体上仍然保持着较快的增长，是经济合作与发展组织（OECD）中经济持续增长、失业率较低、汇率较为坚挺的国家之一。独特的地理和自然环境使得农、林、牧业成为新西兰国民经济中最重要的部门。全国51%的土地为天然牧场或农场，29%的土地为林地。畜牧业和畜牧产品加工是国民经济的重要支柱。农、林、牧业及其他初级产品的产值，约占新西兰GDP的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12%。新西兰制造业以乳制品、食品和木材加工、毛毯、皮革、烟草以及造纸等轻工业为主。近些年信息和通信产业、软件业、生物技术等新兴产业发展也比较快。新西兰服务业近年来持续增长，服务业产值占GDP的比重高达2/3，尤其以旅游业为主。

新西兰元[⊖]在国际汇市上并非主要货币，流通量亦没有其他主要货币大，但是纽元最近数年的特点是，新西兰的高利率政策吸引了大量的投资者买入纽元，尤其是纽元/日元，造成纽元走势与其基本面不符的局面。纽元一度成为高息货币中的佼佼者，当风险情绪主导市场波动时，纽元涨必首之，跌必领之，成为外汇市场备受关注的货币。

⊖ 新西兰元的简称是纽元，国内外汇市场已普遍接受这一称法，因此本书对新西兰法定货币新西兰元采用纽元的简称。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章
汇率决定理论

我们曾提到金融市场上有两种主要的分析方法：基本面分析和技术分析。技术分析透过观察历史价格去预测市场的未来方向；基本面分析注重经济、金融和政局上的发展。短线投资者倾向运用技术分析，把焦点集中在价格动向上；长线投资者则集中研究货币在现时和将来应有的价值。

在汇市中，基本面分析主要集中研究对货币供求有重大影响的经济、社会和政治力量上。基本面分析者致力于综合世界各地新闻的播放、消息的公布和各种宏观指标（如经济增长率、利率、通胀率和失业率等）以鉴定各国货币现时与将来的表现。

在基本层面上，度量一种货币的价值有很多方法，长线的汇率基本理论包括：

- 国际收支平衡（balance of payment, BoP）；
- 购买力平价理论（purchasing power parity, PPP）；
- 利率平价理论（interest rate parity, IRP）；
- 汇兑心理说；
- 资产市场论。

3.1 国际收支平衡

现代国际收支学说是由美国学者阿尔盖在1981年提出的，该理论的特点是把国际收支的均衡条件应用于外汇供求流量分析，这一学说源于1861年英国经济学家葛逊提出的国际借贷说。葛逊认为，汇率决定于外汇的供给与需求，当外汇的供给大于需求时，外汇汇率下降；当需求大于供给时，外汇汇率上升，而外汇的供求是由国际借贷引起的，国际借贷的产生又源于一国的外汇收入和支付。在该学说中，影响均衡汇率变动的因素有国内外的国民收入、国内价格水平、国内外利率以及人们对未来利率的预期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从国民收入看，当本国国民收入增加时，进口会随之增加，国际收支就会出现赤字，从而导致外汇市场外汇需求大于供给，本币贬值；当外国国民收入增加时，本国出口增加，国际收支会出现盈余，外汇市场上的外汇供给大于需求，外币贬值。

从国内价格水平看，当本国物价上涨或外国物价下降时，本国出口减少，进口增加，国际收支出现赤字，外汇的需求大于供给，本币贬值；反之亦然。

从利率看，当本国利率上升或外国利率下降时，国外资本流入增加，从而导致外汇的供给大于需求，或本币的需求大于供给，本币升值；反之亦然。这里主要指的是实际利率（名义利率减去通货膨胀率），只有实际利率较高的国家才能吸引资金流入，使货币升值。央行调整的利率是名义利率。

从未来利率预期看，如果对未来外汇汇率看涨，人们就会大量买进外汇，外汇就会升值反之亦然。

国际收支说主要关注贸易商品和服务，运用供求分析将影响国际收支的各种因素纳入汇率的均衡分析，至今这一理论仍被人们广泛运用。但是该理论忽视了全球资本流动对汇率的重要影响。

3.2 购买力平价理论

购买力平价理论（PPP）说明汇率取决于商品在不同国家的价格，意思是两种货币的兑换率应当相等于一揽子商品和服务在两个国家的价格水平比例。假如一组商品在两个国家有不同价格，并假设没有运输成本的情况下，交易商就可以透过一买一卖套取利润。请看以下例子：

购买力平价理论的公式为：汇率＝国家甲的商品物价/国家乙的商品物价

假如一罐可乐的成本在美国为1美元，在日本为100日元。根据PPP，汇率＝美国的可乐成本/日本的可乐成本 ＝1:100

如现时汇率为1:110，高于根据PPP所得出的汇率，那么日元就被称为低估通货，而美元则被称为高估通货。交易商可在日本以100日元买入货品，运送到美国后以1美元卖出。把所得美元以现时汇价兑回日元，可获得110日元，于是便无风险地套取了10日元的利润。因此日元的需求将急剧上升，最终推使其升值；而美元需求下降，推动其贬值。PPP推断美元兑汇率将逐渐走向1: 100水平。

投资者必须注意，PPP并非基于单一商品，而是基于一揽子商品和服务。商品服务的组合模式随不同分析人士的喜好而定。现时普遍使用的组合包括消费者商品和服务、公共服务、技术性商品和工程规划。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于PPP可以把两个国家的GDP转变为相同的货币单位，所以它可用于比较两个国家经济的第一步。PPP一般只适用于长线预测（3～5年），而对于预测短期汇市的走势并无一定作用。

3.3 利率平价理论

利率平价理论指出汇率和利率之间应该有套利的机会。它的意思是，一种货币的升值或贬值，都应该会随着利率的改变而被抵消。比方说，如果美元利率比日元利率高，那么根据利率平价理论，美元兑日元应该会下跌。这是由于持有日元要付出利息，所以投资者便需要通过汇率下跌（美元兑日元相对贬值）来得到相应的补偿。但是，自1990年以来，尽管美元利率比日元利率高，美元兑日元却升值了，所以利率平价理论被否定。其中一个理由是，投资者为了赚取更高的利息收入，而把资金转移到高息的货币，因此使该高息货币升值。这种买卖策略被称为套息交易。

套息买卖（carry trade）是一个在外汇市场中十分常见的利率套利策略，很多投资银行和大型对冲基金也会运用。市场参与者在不同国家的利差中取得利益，同时希望在货币的升跌中获利。套息买卖是透过卖出或借出一种利率较低的货币，并运用该笔资金买入或借入另一种利率较高的货币，从而赚取息差的策略。最普遍用于套息买卖的货币组合为纽元兑日元、澳元兑日元、英镑兑日元和英镑兑瑞郎。为了降低个别货币的影响和整个投资组合的波幅所带来的风险，投资机构通常都会买入多组货币组合（例如同时买入以上4种货币组合，而并非单一买入一种）。

假设澳元的利率为4.75%，而瑞郎的利率为0.25%。在这种情况下，套息买卖投资者便会买入澳元而沽出瑞郎。再假设澳元兑瑞郎的利率不变，他便可以赚取4.5%（4.75%减去0.25%）的利率差额回报。

3.3.1 为什么套息买卖有效

套息买卖能发挥效用，是由于国与国之间持续的资金流动。高利率优势是其中一个吸引外资的方法。如果国家的经济向好（正增长、高生产力、低失业率或收入增加等），便有能力让投资者获得更大回报。

投资者通常会投资高回报率的国家，而利率会使回报率大大提升。如果所有的投资者都做出同样的决定，即同时买入拥有高利率回报的货币，那么该国便会有大量的资金流入。如果在瑞士的投资者持有瑞郎，而他的银行户口给予瑞郎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

0.25%年利率。同时，在澳洲的银行提供4.75%年利率给澳元户口持有者。由于持有澳元可以赚取更多的利润，所以在瑞士的投资者会把他的瑞郎存款兑成利率较高的澳元。这样，将等同于沽出瑞郎，并买入澳元。这项交易即称为套息买卖。当市场上大部分投资者都使用此策略时，资金便会相继流出瑞士，而流入澳洲的资金将使澳元升值。

3.3.2 何时才是套息买卖的理想时机

虽然套息买卖为对冲基金带来了数以亿计美元的收入，但该策略并非必胜的。很多运用该策略的专业投资者亦告失手。以下是一些令该策略失败的原因，投资者需要多加注意：

1. 投资时期不当。货币组合的汇率与其实质经济环境经常出现短暂的不平衡或颠倒。因此，若投资者误把套息买卖作为短线策略，会很容易招致损失。套息买卖是一个长期策略，投资期最少为6～12个月。这是因为长远的货币价值才能反映真实的经济环境。

2. 错误运用杠杆。一般来说，利率之间的差异通常都很少，所以套息买卖投资者通常都会运用杠杆去增加利率回报。但是过度运用杠杆会令他们经不起短期的市场起伏，蒙受损失。

3. 结构性转变因素。利息差异是一个鉴定投资组合资金走势的准确方法，但却有不少例外。从资金流量角度来看，由于低借贷成本有利于经商活动，低利率的国家往往会吸引外资借入该国的货币。由于该国货币需求大量增加，其货币将会大幅升值。这无疑和资金会流向高利率国家以赚取利差的理论相反，间接地使套息交易策略完全被废弃。例如美国股票市场发展成熟使得套息买卖很难应用于美元的买卖上。

4. 风险环境。风险情绪是外汇市场的一个主要驱动器。套息买卖倾向在风险追求的环境中发展。换句话说，在风险追求的环境中，投资者在重整投资组合时都喜欢卖出低风险、高价值的资产而买入高风险、低价值的资产。庞大的经常账赤字会令某国货币贬值的风险上升，逼使该国加息以弥补这类风险。利用套息买卖去争取高回报时，就必须承受这种较高的风险。它在风险趋避的环境中会较易使投资者亏损。在这些时候，高风险的货币——依靠套息买卖来赚取回报的货币——会倾向贬值。假如某国有经常账赤字，投资者或许会对该国的风险回报抱负面心态，并把资金投向风险较低的市场。当大部分投资者都选择风险趋避时，高息货币便会贬值，从而把利率的优势抵消，令套息买卖策略失效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



虽然套息买卖的风险很大，但如果能掌握分散投资的技巧和密切留意风险趋避的水平，回报仍可大大提高。举例来说，假如投资者认为高息国家经济环境不理想，并有货币大量贬值的可能性；又假设某低息国家经济正逐渐步入轨道，其货币将有升值的机会，在这两种情况下，投资者都不应该使用套息买卖策略。

目前利率平价理论主要研究国际货币市场上利差与即期汇率和远期汇率的关系。

3.4 汇兑心理说

这一学说是20世纪20年代后期法国学者阿夫达里昂提出的，背景是在1924～1926年间法国国际收支均为顺差，但法郎的对外汇率反而下降，从而引起物价上涨的反常情况下提出的。

该理论认为：汇率的变动和决定依据的是人们各自对外汇的效用所做的主观评价。该主观评价又是依据使用外币的边际效用做出的。不同的主观评价产生了外汇的供应与需求，供求双方通过市场达成均衡，均衡点就是外汇汇率。当均衡被打破时，汇率又将会随着人们对外汇主观评价的变化达到新的均衡。

这一理论是从主观心理评价的角度来探讨一国货币汇率的升降关系，把主观评价的变化同客观事实的变动结合起来考察汇率，直到目前该学说都有相当的市场，但是把汇兑心理的变动当做影响与决定汇率的依据带有一定的主观片面性，缺乏说服力。

3.5 资产市场说

资本市场说在20世纪70年代中后期成为汇率理论的主流。与传统的理论相比，汇率的资本市场说更强调了资本流动在汇率决定理论中的作用，汇率被看做是资产的价格，由资产的供求决定。它较之传统理论的突破在于将商品市场、货币市场和证券市场结合起来进行汇率决定的分析。

资产市场理论弥补了利率平价理论和购买力平价理论的一些缺陷。该理论认为，资本流入一个国家的金融市场，如购买该国金融资产，如股票、债券等，会增加该国货币的需求量。并认为投放于投资产品（如股票、债券）的资金已经远远超过进出口商品和服务所需的货币兑换量。这解释了20世纪90年代的货币现象，即日本股市和日元同时下跌，而美元和美国股市同时获利，与根据利率平价理论预测的结论恰恰相反。

在资产市场理论中，最关键的因素是流入投资产品市场的净资金量，它比利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率、商品间的相对价格更重要，直接影响货币需求，带动货币的买卖。金融资产贸易的迅速膨胀使分析者以新的视角来审视货币。跨国金融资产交易催生的外汇交易份额，已远远高于商品和服务贸易产生的货币交易额，增长率、通货膨胀率和生产率等经济变量已不再是货币变动全部的驱动因素，因此货币与资产市场特别是股票市场的关联越来越高。

各种汇率决定理论都有其优点，但也都有不足。一种理论只能针对汇率决定的某一方面进行深入详尽的阐述。同一种理论在不同时期的解释能力也是不同的。到目前为止，还没有一种全能的汇率决定理论。但是已有的汇率决定理论是相互补充、相互替代的，它们一起构成了多姿多彩的汇率决定理论体系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章
影响汇率变动的基本经济因素

在中短期实际的外汇汇率变动中，影响因素主要与各国政治、经济等有关，包括：

- 以利率、通胀、国际收支为主的基本经济因素；
- 以国家金融政策、央行干预为主的政策因素；
- 以政治、社会、新闻为主的社会政治因素；
- 以市场预期、投机信息、市场平价为主的心理因素。

金融市场反映经济波动，经济因素是主导金融市场变化的基础。因此分析市场的形式及预测长期的变化趋势都要仔细研究各项经济指标。经济指标在规定时间内有规律地向市场公布，比政府的更迭、自然灾害等突发事件要经常得多。大多数指标是每月发布一次，比如5月份公布4月份的经济指数，而且还可能包括3月份经济指标的修正值。当然，一些季度数据则是一季度公布一次，比如第二季度可能公布第一季度的经济指数，并修正去年第四季度经济指数。我们在运用这些指标推测其对汇率的影响时，需要注意：（1）如果一个指标的稳定性较高，则其价值或者说对汇率的影响也较大，否则其价值就越低；（2）引发汇率波动的主要原因可能并不是指标的绝对值本身，而是由指标的变动幅度以及实际值与预期值之间的差异引发的；（3）如果某一个经济指标显示出较快的经济增长速度或者可能引发较高的通货膨胀率，则随之而来的可能是央行对利率的上调，这种预期是支持该国货币的。

4.1 经济增长——国内生产总值

国内生产总值衡量一国或者地区商品和劳务总产出，是最能综合体现经济生产的指标，揭示推动经济增长的各个因素。如果GDP增长，表明经济正在改善，该国或者该地区货币可能走强。如果数据低于预期或者与市场预期一致，可能引

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发看空某国货币的情绪。

市场反应也与利率有关，因为投资者认为经济加速，消费者受到通胀影响，利率可能上升。利率上升则可能利好该国货币，反之亦然。但是，与消费者物价指数一样，如果GDP疲软，情况则较为复杂，因为增长的幅度放缓并不意味着经济已经恶化。由于该报告缺乏时效性，GDP分项数据可提前获悉，因此数据通常与预期相差无几。但是鉴于GDP总体重要性，作为确认或推翻经济预期的因素，数据公布时仍可能推动市场发展。强劲的GDP增长表明生产活跃，通常与整体经济强劲有关。

GDP数据经常一个季度公布一次，不过加拿大也公布每个月的GDP数据。此外，GDP数据分为初值（预估值）、修正值和终值。一般而言，初值对市场的影响更大，但是如果修正值或者终值的修正幅度较大，也会受到市场关注。

GDP通常用来跟上一年同期做比较，如有增加，就代表经济增长，有利其货币升值；如减少，则表示经济放缓，其货币便有贬值的压力。以美国来说，GDP能有3%的增长，便是理想水平，表明经济发展是健康的，高于此水平表示有通货压力；低于1.5%的增长，就显示经济放缓和有步入衰退的迹象。

GDP是判断经济是否陷入衰退的重要指标。美国以经济连续两个季度出现负增长为衰退的定义被人们广泛使用。而在宏观经济学上通常定义为“在一年中，一个国家的GDP增长连续两个或两个以上季度出现下跌”，但是这个定义并未被全世界各国广泛接受。经济衰退表现为普遍性的经济活力下降，和随之产生的大量工人失业。严重的经济衰退会被定义为经济萧条，毁灭性的经济衰退则被称为经济崩溃。经济衰退可能会导致多项经济指标同时出现下滑，比如就业、投资和公司盈利，其他伴随现象还包括下跌的物价（通货紧缩）。当然，如果经济处于滞胀（stag flation）的状态下，物价也可能快速上涨。

4.2 通货膨胀

通货膨胀是指一般物价水平普遍性、持续性的上升。这里突出普遍性，是为了突出物价总水平的上涨，不是指个别商品价格的上升，只有物价水平普遍上升才能称之为通货膨胀。此外，突出持续性，就是不能将经济萧条时期价格下降之后出现的复苏期的价格上升称之为通货膨胀，也不能将偶然因素引起的短期物价上升称为通货膨胀。与通货膨胀相对，通货紧缩是指一般物价水平的持续下跌。在这个定义中，也要突出普遍性和持续性两种特点。

总之通胀和通缩体现的是物价水平的持续而普遍的变动。一国物价水平的持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续普遍变化会对汇率产生影响。如果一国发生通货膨胀，其货币则对内贬值，单位货币所代表的价值量就会减少，因而其与其他货币的比率下降；反之亦然。同时，物价上涨将导致出口商品的成本上升，削弱了本国产品在国际市场上的竞争力，导致出口减少；相应地，进口商品的价格却变得相对便宜，使进口增加。因此，外汇供应的减少、需求的增加，导致外汇汇率上升，本币贬值。

另一方面，通胀的上涨可能促使中央银行调高利率，紧缩银行借贷，减少货币供应，促使货币需求逐渐增加，促使汇率上升。而且利率上调，导致本国货币吸引力增加，也会促使其汇率上升。

反映通货膨胀的经济指标包括：消费者物价指数（consumer price index, CPI）、生产者物价指数（producer price index, PPI），除此以外，批发物价指数（wholesale price Index）、零售物价指数（retail price index, RPI）、进出口物价指数等。尽管在以上数据中，CPI是最为重要的通胀数据，但是由于各国观测通胀的角度略有不同，尤其是美国衡量通胀的数据众多，我们将各国反映通胀的重要物价指数逐一讲解。

美国消费者物价指数，通过衡量消费者支付的一系列商品的价格来评估生活成本的变化。CPI是衡量通胀的关键指标，是衡量购买力变化最明了的方法，该报告跟踪了一揽子普通美国家庭可能购买的商品和服务的价格。CPI包括200种商品和服务类别，分8个主要组，每一组占不同的比重：房屋、交通、食品、医疗、教育和通信、娱乐、服饰以及其他商品和服务。指数增加表明需要花费更多美元来购买同一系列基础消费品。通胀对于经济通常是一个不好的消息，会引起不稳定、不确定性以及困境。为了控制通胀美联储可能上调利率。核心消费者物价指数（core CPI）不包括食品和能源价格这两个最为波动的成分。这两种商品对暂时性经济因素，例如石油价格、自然灾害以及季节性因素尤其敏感。因此，核心CPI提供了更为稳定的数据，但是这是以忽视上述两类重要商品在经济中的影响为代价的（食品和能源加起来占到CPI近1/4）。

个人消费支出物价指数（personal consumption expenditures price index, PCEPI），也叫个人消费支出平减指数（personal consumption expenditures deflator, PCE deflator,），或者简单称为PCE物价指数或者PCE平减指数。PCE物价指数是基于个人消费变化来衡量通胀的指标。不像CPI基于一揽子固定商品，个人消费支出（PCE）平减指数用于发现所有国内个人消费品价格的平均增长，能够反映由于价格变动使消费者购买替代产品的价格，因为CPI未包括消费者用其他商品替代CPI商品的能力。物价变动可能促使消费者放弃一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种商品改买价格相对便宜但未包括在CPI数据中的商品。PCE平减指数被认为能更全面、稳定地衡量美国通胀。事实上，CPI和PCE平减指数非常接近，年率差距在0.3%左右。

除去食品和能源类别的PCE物价指数被称为核心PCE物价指数，后者是美联储最为关注的通胀指标。美联储每半年向参、众议院报告时便使用PCE物价指数增长率作为物价变动的指标，它还是美联储制定和执行货币政策的重要依据。

生产者物价指数衡量生产者卖出商品和服务的价格变化，以及跟踪物价在生产过程中的变化。由于生产者通常会把能源成本转嫁至消费者(即抬高零售价格)，生产者物价指数被用于通胀的早期或先行指标。该报告同时揭示原材料价格上涨是怎样影响最终产品的。生产者物价的计算通常会涵盖原材料、半成品和制成品3个方面的价格，其中制成品的价格对于市场的影响最大，因为它最直接地连接零售市场。核心生产者物价指数是指剔除了食品和能源两种商品因素后的生产者物价指数，这两项在美国商品中占有很大比重，而且容易产生季节性波动。容易对生产者物价指数造成扭曲，核心生产者物价指数更能如实反映通胀趋势。

GDP平减指数（GDP deflator）是GDP扣除物价变动因素的指数。为了计算GDP扣除物价变动因素的指数，GDP就要以“固定价格”表现出来。也就是说，在考虑通胀因素的同时进行重新计算。这样一来，上年的GDP就以货币加现有购买力的形式体现出来了。这样计算出来的GDP作为额定数值，对于扣除物价变动因素的指数的修正是必要的。额定的GDP与实际GDP之比就是GDP扣除物价变动因素的指数，是作为通胀指数发布的。GDP数据是每季度发布一次。GDP平减指数不同于消费者物价指数，区别在于它没有把进口品价格变动计算在内从而减少了价格波动。该数据也并不及时，在报告期后约2个月公布。无论如何，GDP平减指数与消费者物价指数高度相关，是衡量通胀的关键指标，因此可以为未来的货币政策方向提供指引。因此，一个季度GDP平减指数的增加，便足以表明当季的通货膨胀状况。如果GDP平减指数大幅度的增加，便会对经济产生负面影响，同时也是货币供给紧缩、利率上升、进而外汇汇率上升的先兆。

美国进口物价指数（import price index）则主要跟踪进口商品价格的变化。该指数与贸易账密切相关。贸易账盈余将促使美元升值，反之亦然。因此，投资者可通过进口物价获取贸易账信息。进口物价指数对决定进口量实际上是受到高海外需求或是受到海外物价增长的推动改变越来越有用。美国是个净进口国，其中进口占GDP很大一部分。因此，海外产品物价上涨对美国通胀的影响至关重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以下几个是通过劳动力市场来观测通胀形势的指标，也受到美联储的关注。

- 平均时薪，是与劳动力价格上涨有关的潜在的通货膨胀指数，是描述平均工资变动的一个指标，为未来消费支出和通胀状况提供视点。高平均时薪能为未来消费提供基础，因为人们手中有更多的可支配收入，雇员掌握着额外的支出潜力，由此可能带来通胀压力。该指标考察每小时平均薪水较前月的变动情况。市场影响较大。
- 平均周薪考虑了通胀因素，以1982年的周平均工资为基准，可以作为与劳动力价格上涨有关的通胀过程发展指数，但是其对市场影响有限。
- 就业成本指数，反映的是一个工人的总收入，其中包括工资、辅助保障（假期工资、保险等）和失业救济金。该指数未计算劳动力由一个部门向另外一个部门的流动。这个指数是对劳动力成本的最准确测算，也被认为是通胀预期中最为重要、最为接近的先行指标。就业成本指数是美联储非常关注的指数之一。
- 单位劳动力成本，表示的是与单位产品生产有关的消耗，代表的是国家经济发展的效率，是与工资增加有关的通胀发展指数。通常与劳动生产率一起分析。若两者上涨，则显示通胀有抬头迹象。

日本除公布全国的CPI以外，还有以下一个衡量通胀的重要指标，即日本国内企业商品物价指数（the domestic corporate goods price index，简写为DCGPI或者CGPI），它衡量日本企业购买的商品的物价。随着原材料输入价格以及总的制造成本改变，企业相应调整零售价格。CGPI综合反映了这些供应方的物价压力，指数的增加通常先于消费者物价指数。如果CGPI上涨伴随着消费者物价增加，对通胀的担心可能促使日本央行升息。数据是该指数月与月的百分比变化以及年率的变化。注意：该指数的基年是2000年，基准值是100。如果该指数的值为105，则表示自2000年来物价上涨了5%。数据同时包含了各商品分项的独立指标（与批发物价指数中使用的每个商品项目一致）。

此外日本还公布企业服务价格指数、进口/出口物价指数，但是影响一般不大。

欧元区消费者物价指数是衡量欧元区通胀的关键指标。通胀上涨则表明欧元的购买力下降，每一欧元购买的商品和服务减少。CPI跟踪了一般家庭可能购买的商品和服务的价格变化。当通胀高的时候，表明欧元区国家有很大的通胀压力。这将施压欧洲央行升息。当CPI低于预期，则预计欧洲央行将减息，或者保持利率在较低的水平，以鼓励经济增长。欧盟成员国总的CPI是以调和物价指数出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(the harmonized index of consumer prices，HICP)。另外，整个欧元区物价指数往往要比实际水平高，因为它并没有考虑CPI一揽子商品外被消费者用来替代涨价商品的商品价格。欧洲央行调整利率旨在保持消费者物价指数年率在0～2%的区间内。

欧元区也公布生产者物价指数，类似于美国的PPI。该指数用来衡量欧元区生产商所使用的商品及服务的价格变化。生产商通常会倾向于把成本上升转嫁至消费者，从而导致零售价格上涨，因此，PPI可以用来作为衡量通胀的领先指标。PPI上升，特别是在与其他物价指标一起上升的情况下，将令欧洲央行倾向于提高利率。PPI处于低位或出现下降，是物价下降的一个信号，表明经济增长可能放缓。值得指出的是，欧元区PPI不包括建筑业，因为该行业受季节性因素影响非常之大，如果包含进去可能会对整个指数造成扭曲。

此外欧元区各成员国也会公布本国的CPI、PPI和HICP等数据，如德国、法国、意大利等。德国CPI是通过衡量消费品物价变动来评估生活成本。该数据跟踪了典型德国家庭可能购买的一揽子商品和服务的价格。指数增加表明需要花费更多欧元来购买同一系列基础消费品。由于德国是欧元区最大的国家，因此德国的通胀对欧洲央行的决策意义重大。通胀上行将作为欧洲央行升息信号，升息将导致欧元升值。数据反映的是CPI月度和年度百分比变化。一揽子商品中剔除了能源和食品后便是核心CPI。市场对核心CPI更加关注，因为其剔除了像食品和能源这样价格波动较大的商品，避免CPI失真，为德国通胀提供更为清楚的画面。

英国CPI衡量零售商品和服务的物价变化，包括食物和能源。消费者物价指数是衡量英国通胀的关键，被英国央行用以制定利率决策。为了控制通胀，英国央行可能升息，这将放缓经济增长。升息令持有英镑对外国投资者更具吸引力，需求的增加将给英镑带来上行压力。与消费者物价指数不同，核心消费者物价指数剔除了波动较大的能源和食品价格。核心CPI被认为是一个更好的衡量通胀的指标，因为其排除了可以让生活成本变化失真的项目。

英国通货膨胀率固定在政府制定的CPI年率2%目标水平，根据英国央行与英国政府的协议，一旦这个数字突破3%，那么英国央行行长就需要向财政部长写信做书面解释。

零售物价指数（retail price index，RPI）是英国目前仍然使用但是重要性有所降低的通胀指标。该指数用于衡量英国家庭消费所购买的商品和服务价格变动，数据取样含食品、烟草、家用商品和服务、交通费、汽车花销、服装、奢侈品和服务，指数上升表明通胀上行。自1996年起，英国开始跟踪该指标，与消费者物

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价指数不同，零售物价指数包含部分房屋和税收数据，而收入最高的4%的人被排除在外。自2003年英国政府开始使用CPI取代零售物价指数来考察通胀，零售物价指数对市场的影响力下降。

此外英国的生产者物价指数分为输入物价指数和输出物价指数两类。生产者输入物价指数衡量英国制造商所产生的输入价格变化的月度调查。输入价格包括材料和运行成本，可用来衡量通胀，因更高的输入成本将可能从厂商转嫁给消费者。核心生产者输入物价指数不包括通常较为震荡的食品和能源价格，因此用来衡量通胀更为准确。生产者输出物价指数衡量英国制造商产品价格变化的月度调查。工厂价格上涨通常会导致零售物价上涨。一方面可能是原材料价格上涨导致产品价格上涨，另一方面也可能是供不应求导致厂商提高价格。核心生产者物价输出指数不包括通常较为震荡的食品和能源价格，因此用来衡量通胀更为准确。

英国经济中，房地产行业所占比重较大，加上与之相关的建筑业，两者占GDP比重在20%附近，因此房屋价格也成为体现、影响英国通货膨胀的重要指标。这方面的指标包括：

- 英国皇家特许测量师学会房价指数，用以衡量英国房屋成本，该指数以调查员对房市的观点为基础。房价上涨表明房地产市场强劲，从而体现整体经济健康。
- 英国国家建筑协会房价指数，抵押贷款数据及时地衡量了物价水平的变动，房价指数能很好地反映楼市的发展现况和未来总体的通胀压力。
- 哈利法克斯银行房价指数，由英国抵押贷款公司HBOS PLC发布。
- 英国社区与地方政府房价指数（Department for Communities and Local Government，DCLG），这是一个政府部门公布的房价指数。
- Rightmove房价指数是由英国房产网站Rightmove公布的一个房价指数，是住房资产询价月度数据，该指数主要检测年度和月度房屋价格变化，提供英格兰和威尔士房地产市场当前形势参考。
- Hometrack房价指数是英国房地产服务公司Hometrack每月公布的对英格兰和威尔士地区的房价调查。该指数首次公布于2000年中期，结果主要基于11个问题的答案。这些问题主要是为了捕捉当地市场形势和房屋平均价格的变化，比如抛售的平均时间、资产清单的变化、对销售的前景看法等。每月回收的问卷大概在6 000份左右。

瑞士也会公布CPI数据，消费者物价指数是主要通胀数据，反映的是国内通胀压力的强弱。指数增加表明需要花费更多瑞郎来购买同一系列基础消费品。如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果CPI大幅高于预期可能促使瑞央行升息，从而导致瑞郎升值；反之亦然。

PPI方面，瑞士公布的是生产者/进口物价指数，这是结合本国经济设定的通胀指标之一。

加拿大主要公布的通胀数据是月度CPI，它是衡量加拿大通胀的关键指标。核心消费者物价指数不包括8种加央行认为波动较大的商品，以保证CPI的准确性。这8种物品是：水果、蔬菜、燃油、天然气、按揭利息、城市间交通和烟草产品。核心消费者物价指数较消费者物价指数能更好地反映通胀。

鉴于该报告是最为重要的通胀指标，消费者物价指数受到加央行密切跟踪。加央行的通胀目标区间是1%～3%，利用消费者物价指数和核心消费者物价指数作为其衡量标准。消费者物价指数可能促使央行升息从而控制通胀以及经济增长。升息令加元对于外国投资者更具吸引力，需求的增加将令加元面临上行压力。

加拿大新屋价格指数作为消费者物价指数的一个分项，衡量新屋价格的变化。新屋价格高表明消费者需求和房屋市场增长强劲。同时，在经济扩张期间，新屋价格高通常将推高通胀压力。

澳大利亚CPI用以衡量零售商品和服务的物价变化，包括食物和能源。消费者物价指数是衡量澳大利亚通胀的关键，被澳储行用以制定利率决策。该指数的增加表明需要更多的澳元来购买同一系列基本消费品。为了控制通胀，澳储行可能升息，这将放缓经济增长。升息令持有澳元对外国投资者更具吸引力，需求的增加将给澳元带来上行压力。但是澳大利亚CPI是按季公布，同时在公布CPI前一两个工作日公布PPI数据。

澳储行的通胀目标是CPI年率位于2%～3%区间。

澳大利亚进出口贸易十分活跃，因此进出口物价指数也受到央行重视，每个季度也公布进口/出口物价指数，以另一个角度通胀变化。数据按季公布。

澳大利亚房价指数用来跟踪澳大利亚8个省会城市（悉尼、墨尔本、布里斯班、阿德莱德、珀斯、霍巴特、达尔文以及堪培拉）的房价，季率显示的是经过加权平均后与上季度房价变化的百分比。与其他房价指数一样，房价指数也可以用来衡量通胀压力，特别是显示来自房屋市场的通胀压力。

新西兰的CPI和PPI也是按照季度公布，同时还公布食品价格指数和进出口物价指数，这是由新西兰的国情决定的。新西兰出口物价衡量新西兰每月17种主要商品的出口价格变化。鉴于出口是新西兰经济的推动力，其价格的变化可影响GDP和汇率。出口物价增长可能暗示纽元强劲，因为外国人对新西兰出口商品支付更多；相反，出口物价下跌可能表明对新西兰商品的需求下降，打压汇率。由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于数据衡量的是基础商品价格变化，因此可作为物价变化的早期指标，有助于预测未来物价方向。

纽储行通胀目标是1%～3%。

通常，各国CPI是月度数据，即每月公布一次（上月的CPI表现），一些国家如欧元区国家等还会公布修正值、终值等，不过一般较受市场重视的是初值。澳洲、新西兰CPI、PPI和进出口物价指数则是按照季度公布。PPI一般也是月度数据，澳大利亚和新西兰除外。

4.3 劳动力市场

劳动力市场是国家经济发展的关键因素，是最为重要的宏观经济数据之一，是市场始终关注的数据。各国或地区反映劳动力市场形势的数据包括失业率、就业人数变化、失业人数变化、就业率等数据。我们将详细介绍。

美国非农就业报告是美国财经日历上最为市场关注的经济数据，全面反映就业机会的创造、流失、工资以及工时增减。家计支出调查的对象是家庭，而非农就业报告调查对象是商业机构，包含的重要数据有：非农就业人数净变动、失业率、制造业就业人数、平均时薪。非农就业报告反映了剔除农业部门就业人数的每月就业变化。非农就业人数变化是最受市场关注的就业指标，被认为是美国最全面权威的就业数据。鉴于劳动力对美国经济的重要性，使得非农数据相当重要。特别是政治压力的介入——因为美联储有职责通过利率变化使就业保持在健康区间。非农就业人数飙升说明就业增长以及潜在的通胀压力，美联储通常会以升息进行压制；反之，非农就业持续下降表明经济放缓，使减息可能增加。每次非农报告都会公布上两次报告中的有关修正值，尽管此次报告最受市场重视，但是若前两次报告中的修正值出现重大变化，也可能引发市场波动。

失业率是非农就业报告中的一部分，数据通过将具有劳动能力的失业者人数除以具有劳动力能力的人数的总额得到。失业数据洞察一国的生产、消费、收入和消费者信心。失业减少等于支出增加，因为有越来越多的人拥有工作以及用工资来消费。支出增加鼓励经济增长，这可能引发通胀压力；反之，失业水平高表明经济不稳定并且需求减少。有能力而且有意愿工作但不能获得工作并且在过去4周内积极寻找工作的人被认为是失业者。有劳动力能力的人包括16周岁以上所有就业和失业的个人。

失业救济金初次申请人数，每周公布一次，但是受到季节性因素的影响较大，该指数常常要重新统计，最好关注4周平均值。在该数据的基础上可以得出美国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就业和失业的第一手资料，用以预测当月的非农就业人数变化。

用以预测非农就业人数变化的数据还包括：ISM制造业/非制造业指数中的就业指数分项、纽约联储/费城联储制造业指数中的就业指数分项。以上指数将在下文介绍，另外还有ADP预估数据。

ADP就业预估数据是自动数据处理公司（ADP）参与发布的全国就业报告，一般在非农就业报告公布前一日发布，但是仅统计私营部门的就业。它与非农就业报告没有必然的联系，后者是美国劳工部发布的官方报告。

欧元区失业率是欧元区各国失业人数累计百分比，失业率下降表明更多的人被雇用并拥有工资收入来源，消费支出有望增加，从而能够刺激经济增长，但同时也可能引发通胀。该数据作为欧元区经济的一个重要指标，其在GDP数据之前公布，由于此前已经公布了欧元区各成员国失业率，因此该数据未引起足够重视。该数据由失业人数除以劳动力总数得出，年满15周岁尚未拥有工作，但此前4周已努力寻找工作并且愿意且能够在2周内上岗的就被认为是失业。

欧元区成员国公布的反映劳动力市场的重要数据还包括德国失业人数变化，每月公布一次。此外，还有国际劳动组织失业率，但是影响有限。

英国反映劳动力市场的数据是失业率、失业人数变化，按月公布。

日本则按月公布失业率、参与率等数据。

加拿大就业人数净变化是加拿大被雇用人数变化。一方面，就业增加通常伴随着高消费和支出。另一方面，就业、消费和支出增加也可能导致通胀压力增加，进而导致央行收紧银根。如果加央行升息，将令加元面临上行压力。由于这是加拿大的主要就业数据，因此往往对市场有重要影响。

加拿大失业率是指没有工作但是愿意工作并积极寻找工作的劳动力人口占总人口的比重。低失业率意味着经济表现良好，工人增加，消费也将上升。消费增加也将加速推进经济增长，但是同时也将推升通胀。另一方面，失业增加将导致消费支出减少，经济可能萎缩。失业率是观察加拿大劳动力市场的最重要的指标之一。

瑞士主要公布失业率。

澳大利亚就业人数变化是对澳大利亚就业数据的跟踪。该数据每月由澳大利亚统计局调查后公布。新增就业飙升暗示支出可能增加、引发通胀压力，澳储行通常会通过升息抑制通胀。

新西兰就业数据是按照季度公布的，就业报告公布失业率、参与率、就业率、劳动力成本、平均时薪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.4 利率变动

美国联邦公开市场委员会（FOMC）一年就货币政策决定会晤8次。每次会议后宣布政策决定。FOMC的主要任务是通过调整联邦基金目标利率来确立货币政策立场。通过这一机制，美联储试图影响物价水平，从而将通胀控制在目标区间内，同时维持稳定的经济增长以及就业。升息通常推升美元，因为升息增加了美国资产的收益，将吸引外国投资进入美国，这一般利好美元。美元上涨的力度将取决于市场对利率决定的预期程度以及FOMC 的声明是否暗示会有进一步升息。减息通常利空美元，因为减息减少了美国资产提供的收益。减息给人的感觉是经济已经放缓到美联储不得不放弃从紧货币政策或者增加对市场的刺激来重燃经济增长。市场反应的力度将取决于市场对利率决定的预期以及FOMC的声明是否暗示会有进一步减息。维持利率不变的情况下，美元的反应将取决于利率维持不变是否是一轮长期升息或者减息之后，以及是否已经维持利率不变有一段时间了。如果是在一轮升息周期之后，将被认为不利美元；如果是在一轮减息周期后，将被认为利好美元；如果已经有几个月维持利率不变了，反应可能较为中立。

欧洲央行决定上调、下降或者维持利率不变。控制利率是货币政策的关键，欧洲央行通过买入或卖出政府债券首先改变回购融资利率。减息可刺激经济增长同时刺激通胀；升息倾向减缓通胀但是抑制增长。欧洲央行齐心协力于政策透明化。央行官员频繁的讲话让政策目标明确，央行的通胀目标是2%，为达到该目标相应地改变利率。因此，利率决定一般会被预计到，但其利率决定仍然十分重要。欧洲央行利率决定对金融市场有巨大影响。由于欧洲央行利率是投资者通过持有欧元获得的最根本的回报，利率的变化直接影响欧元汇率。由于利率变化通常可以提前被预计，因此真正的决定往往不会影响市场。但是如果欧洲央行改变利率将召开新闻发布会，其中会对利率决定做出解释。市场参与者将会密切关注该新闻发布会，以期找到利率进一步变化的线索。通常，新闻发布会上的措辞对欧洲央行怎样看待通胀和经济有重要暗示作用。如果欧洲央行行长认为通胀前景不利经济，表明其措辞“强硬”（鹰派），市场会认为升息几率提升。相反，如果欧洲央行行长认为通胀在控制当中，表明言论将会“温和”（鸽派），市场将会认为未来不太可能升息。

英国央行公告宣布上调、下调或者维持基准利率不变。英央行每月开会一次来决定货币政策，每次会议后都会宣布利率决定。央行货币政策委员会的主要任务是通过调整回购利率来树立货币政策立场，回购利率是决定短期利率的关键。通过这个机制，英央行试图影响物价水平，从而将通胀控制在目标区间内，同时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

维持经济增长和就业稳定。英央行利率决定对金融市场有重要影响。利率的变化影响消费贷款利率、抵押贷款利率、债券和英镑汇率。升息甚至升息预期都倾向引起英镑升值，减息则引起英镑贬值。英央行货币政策委员会每次利率公布后都会发表一份声明。由于利率决定通常会被预期到，因此英央行声明措辞的重要程度通常不比利率决定本身低。声明包括央行对经济前景总体看法以及对未来货币政策的暗示，而利率的变化只不过是一个数字。声明为未来计划提供线索。对于利率，未来利率发展方向通常比当前的利率要重要得多。

日本央行政策董事会每月会晤一次，会议为期两天，讨论日本国内外经济发展。会议重点是宣布是否调整无担保隔夜拆借利率或者其他方面的货币政策。与其他央行一样，日央行的使命是考虑经济增长、就业以及政府观点的同时确保物价稳定。鉴于此，每次会议都会建立一个“货币市场操作指导方针”。利率改变将影响消费贷款、抵押、债券和日元汇率。声明是日央行对经济的集体观点，为未来货币政策提供了线索。对利率而言，未来利率方向比当前利率水平更为重要。

瑞士央行设定目标利率。调整3个月目标拆借利率是瑞士央行的主要货币政策手段。瑞士央行通常通过升息来控制通胀、通过减息来刺激经济增长。由于利率变化影响消费贷款、抵押贷款、银行收益以及债券利率的成本和回报，该决定对经济和金融市场的影响举足轻重。金融行业在瑞士经济中占的比重较大。因此拆借利率的变化对瑞士经济增长有重要意义并且影响瑞郎的价值。升息增加对瑞郎的需求，反之亦然。瑞士央行当前通胀目标是2%，为了追求此目标其相应地升息和减息。

加拿大央行决定升息、减息或维持利率不变：减息可刺激经济增长同时刺激通胀；升息倾向减缓通胀但是抑制增长。加央行的通胀目标是1%～3%，为了达到这个目标其相应地改变官方利率。加央行的利率决定对金融市场有着重要影响。加央行每次利率决定后都会发表一份声明。由于利率决定通常会被预期到，因此加央行声明的措辞通常和利率决定一样重要，甚至比利率还要重要。声明包括央行对经济前景总的看法以及对未来货币政策的暗示，而利率的变化只不过是一个数字。声明为未来的计划提供线索。对于利率，未来的利率方向通常比当前的利率要重要得多。

澳储行一年召开11次会议，其主要职责是通过改变隔夜现金利率保持通胀在其设定的2%～3%目标区间。通过调整总体利率水平，央行货币政策委员会试图将消费者和生产者物价增长控制在一个稳定水平，同时维持经济的健康运行。澳储行的“现金利率目标”决定对其金融市场有巨大的影响。该利率的改变影响消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费贷款利率、按揭利率以及债券利率。由于短期利率反映持有某种货币的收益，利率决定通常会对澳元汇率产生影响。升息以及升息预期都可能引起澳元升值；反之亦然。

纽储行决定改变或维持新西兰官方贴现率。纽储行以货币政策意向透明著称，因此结果通常被提前预知。利率决定与纽储行货币政策一道刺激或放缓经济增长以及影响汇率。纽储行通胀目标是1%～3%，并且通过改变利率将通胀维持在该区间内，这使得利率决定比较容易预测。但是利率的改变依然十分重要，会影响到消费贷款、抵押贷款以及债券利率。升息甚至升息预期都有望引起纽元升值，减息则引起货币贬值。

4.5 其他宏观经济数据

通过了解各经济体的经济概况，我们可以发现许多国家的服务业所占比重较大。因此，我们在监测经济数据时，必须给予消费数据更多的关注。不同国家应该给予不同的行业以特别关注，尤其是房地产行业。影响消费的因素是多方面的，其中消费者信心、服务业采购经理人等预警信号对市场影响也较大，投资者应给予持续的关注。此外，一些国家的工业所占GDP比重也较大，投资者也应加以注意。

4.5.1 美国

个人收入指个人各种收入的总和，包括租金收入、政府津贴、股息等。这一指数是消费者需求指数的二级指数，该指数上涨将促进汇率的上升，通常将其与个人消费数据一起研究。

个人消费反映居民消费动态，包括购买耐用和非耐用消费品的开支以及购买服务的开支。耐用品和非耐用消费品的消费情况已经有零售销售数据给出，而服务消费的过程同样是以相对较为固定的速度变化的。若该指数与预测的数据有较大的差异，则可能对汇率产生影响，两者正相关。

零售销售是指每月在零售店售出的商品和劳务总值。该报告用来衡量消费和消费者信心。该数据是一个重要的市场波动因素，因其即时性以及对消费者需求和消费者信心的洞察力而有价值。消费者支出对美国经济十分关键，占整体经济活动的逾2/3。而零售销售又占消费者支出的1/3，因此零售销售初值可在GDP前作为衡量消费者需求的指标。但是该数据也有其局限性，例如数据的时效性是以其波动性为代价，每月数据可能被大幅修正。正值被修正为负值是常有的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

季度性因素也可能导致数据震荡。美国核心零售销售排除汽车销售后的商品和劳务总值。因为汽车属于昂贵商品，汽车销售占到零售销售总额的近1/4，汽车销售的变动会引起零售销售的大幅波动，而且汽车销售容易受季节因素影响，因此可能对零售销售的趋势和发展造成扭曲。剔除汽车销售的零售销售更能如实反映零售销售的状况。

汽车销售计算的是约占整个零售销售额1/4的所有汽车生产厂家的每个月的汽车销售情况，是消费者物价指数的一个重要计算单位。

消费者信贷是居民为获得消费品采用的诸如信贷账目卡、分期付款等的一种借贷方式，是消费者每个月的债务指数。该数据公布在前述消费类数据之后，因此其意义不大，更重要的是该数据的波动较大，因此市场几乎不对其有太大反应。该指数与美元通常是正相关。

美国谘商局消费者信心指数评估消费者对商业环境、就业和个人收入的信心。通过数以千计的邮件调查方式，美国谘商局消费者信心指标有最广泛的消费者采样。消费者信心水平通常与消费者支出息息相关。例如，当消费者信心上升时，消费者支出倾向增加；另一方面，消费者信心下降，消费者需求通常减少。一些分析人士批评美国谘商局的消费者信心数据波动太大，与家庭支出相关性不强，他们更倾向使用密歇根大学的消费者信心数据。美国谘商局的消费者信心波动大主要是受两个因素影响：受访者规模以及调查的时间范畴。谘商局的调查每个月会询问不同群体，导致月与月的数据有变动。此外，调查征询的是对未来6个月的预期，是一个较为短期的评估。相反，密歇根消费者信心会重复调查许多受访者并且预期的时间范畴为未来1～5年，对长期的预期令该数据更加稳定。

密歇根大学消费者信心指数评估消费者对个人收入、商业环境和购买力的信心，数据基于对数百个受访者的电话调查。密歇根大学消费者信心调查以其时效性著称，被认为是美国消费者信心中最及时的指标之一。其调查对象较美国谘商局的消费者信心调查人数少并且较美国谘商局消费者信心稳定。消费者信心下降通常伴随着收入或工资下降、先于消费者支出减少。密歇根消费者信心下降被认为是经济放缓的早期迹象，因此，投资者，零售商和贸易商都非常关心这一指标，以此衡量总体经济的健康状况。密歇根消费者信心数据近期通常先于GDP变化。密歇根消费者信心初值包含了终值中近60%的受访者，将在月末公布修正值。初值不会广泛公布，通常只是会透露给金融媒体。

美国营建许可是指授权批准的新的建设项目的数量，由于营建许可是整个建设项目的第一步，该指标被认为是房地产市场最早的指标。同时由于建筑项目需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要大批资金的投入，营建许可的增加暗示投资和企业信心的增加。最后，该指标也可用于评估消费者活动，由于新屋购买往往与高价的耐用品销售增加相关。考虑到其与消费者以及企业情绪的关系，房地产市场通常领先于经济增长，数据上升表明经济繁荣，而数据下降往往意味着经济衰退。鉴于以上因素，营建许可应该对于市场有很大的推动作用，毕竟该指标是美国谘商局预测美国经济增长的领先指标之一，但时效性差是其弱点。

美国新屋开工衡量美国新建房屋数量变化的指标，新屋开工是房屋市场最早的数据之一，时效性仅次于营建许可。由于开始一项建筑工程需要很高的费用，新屋开工增加暗示着投资以及商业乐观情绪增加。最后，新屋开工数据还能揭示消费者活动，因为新屋的购买通常需要消费者的一大笔投资。鉴于与消费者以及企业情绪间的交集，房地产数据通常引领经济发展。新屋开工的大幅下跌预示着经济可能放缓；反之亦然。新屋开工数据按建筑类型的不同（独户型、2～4个住户的单元以及5个或5个以上住户的单元）。独户型新屋开工是一个较为可靠的经济指标，因为独户型新屋开工是基于需求以及消费者信心推动，而多户型房屋通常受到房地产投机推动。

美国营建支出用于判定美国建筑业的活跃程度，涵盖住宅和非住宅建设两个方面。建筑业在美国GDP中占据重要角色，以投资支出的形式出现。开发商一般只在认同当前经济环境有利于投资的情况下才可能考虑开发一些项目。由于该数据公布时，其他数据如新屋开工和营建许可已经公布，因此未能引起市场参与者足够的重视。数据反映营建支出较前月的百分比变化。美国建筑业在美国经济中占据重要地位，与非建筑部门也有紧密联系，如金融、家具、器械行业以及其他制造业。私人建筑活动可作为判断商业信心的有效指标。

美国新屋销售记录美国新建住宅的销售情况。数据及时反映房屋市场状况，新屋的销售合同一经签署将立即被计算在内。由于新屋销售通常会引发一系列并发的消费，因此数据的公布对市场有重要影响。除了购置新屋是一笔大的开销外，买家很可能还会进一步花销在装修和家庭理财上。因此房屋市场的增长激励进一步的消费，产生对商品、劳务的需求。通常有一系列报告跟踪房屋建造和销售的不同时期。第一阶段是营建许可，然后是新屋开工，接着是营建支出、MBS抵押许可，最后是新屋销售和成屋销售。新屋销售被认为调节了其他数据的某些波动。营建许可与新屋开工被认为更倾向于揭示商业信心和生产而非消费者支出。虽然成屋销售也能揭示消费者支出，但是较为滞后，前瞻性不强。新屋销售则被认为既能确认房屋市场趋势又能提前预示消费者支出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国成屋销售记录先前曾被拥有过的住房出售情况，由于房地产市场对商业周期的敏感性，它可以对房地产市场做出相当准确的评估。所以当房地产市场对经济的作用很重要时，该报告对整体情况就是一个重要的指标。虽然成屋销售不计入GDP，但是确实会对美国经济产生影响。二手房卖主经常使用从楼市销售得来的资本利得进行消费以刺激经济。较高的消费者支出也可能增大通胀压力，尽管这也有利于经济增长。成屋销售不像其他房地产市场指标如新屋销售或营建许可一样及时，当它公布时，市场可能已经发生变化。

美国工业生产衡量制造业、采矿业和公用部门的产出，由于工业产出是以产量计算而不以美元计价的产值来衡量，因此该指标不受通胀因素扭曲，被认为是能更贴切如实反映美国工业的指标。尽管工业仅占GDP总量很小的一部分，但却是引起GDP波动的最主要因素，而且对于利率和消费者需求极其敏感，因此理解工业产出有助于预测GDP数据。数据上升表明工业产出增加，经济扩张，但不加限制的生产和消费扩张则可能刺激通胀。该数据波动较大，主要是受到季节和气候相关因素影响，较大的波动性导致其市场影响有限。

产能利用率是工业总产出对生产设备的比率。指标涵盖的范围包括生产业、矿业、公用事业、基本金属工业、汽车和小货车业及汽油等8个项目。代表上述产业的产能利用程度。 就工业设备与工厂而言，85%～90%是较有效率且较适当的水平，当生产设备使用率超过95%以上，代表设备使用率接近满档，通货膨胀的压力将随产能无法应付而急速升高。

美国耐用品订单数据中的耐用品是被预计能使用超过3年的商品。这些产品通常需要大量投资、反映部分买家的乐观心理。由于订单对实际生产有很大的影响，因此对预计美国产品产出有很好的帮助。耐用品订单通常对经济变化相当敏感。当消费者对经济环境产生怀疑时，耐用品订单是首批受到影响的指标之一，因为消费者可能会推迟购买一些耐用品，比如汽车和电视，他们在艰苦时期只会花销在必需品上。相反，当消费者重拾信心时，耐用品订单会迅速反弹。但是该数据通常波动较大，而除运输品外的数据波动较为缓和，因此较受关注。

美国工厂订单包括国内制造商上报的以美元计的新订单、未决订单和库存，它比提前一周发布的耐用消费品报告更加全面和详细，该数据由美国商务部普查局公布。数据来自各个行业部门，包括总量和专业化综合指标。对每个行业部门都有4项独立的报告项。新订单是各行业和总体需求的有效指标。订单是指已承诺购买产品的订单金额，且须具备法律约束力的文件。而未决订单的定义则为“报告期间结束时的订单，等于期初的未出货订单加上新订单净额，再减去出货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

净额”。出货的定义为“工厂交货的净销售数值，减去折扣与退货，且不包括运费、营业税等”。每月第一周择日发布前两个月的数据，重要性中低。报告中耐用品部分占57%，非耐用品部分占43%。有关库存的一部分信息，分析师会用来配合与其他批发业及零售业的库存资料，作为分析整体产业库存的状况。报告内容为两个月前的旧数据，虽然比较精确，但是缺乏实时性，因此对于股市的影响十分有限。不过市场人士多少会注意一下前一个月的修正数据，并利用报告中的制造业库存来协助预测季度的国内生产毛额（GDP）。

美国谘商局领先指标根据10项用以预测近期经济走向的重要经济数据加权平均得出。该指数通常在经济紧缩前下降，而在经济扩张开始前上升。该指数中包含的指标按照重要程度排列如下：10年期国债与联邦基金利率差、广义货币(M2)供给、制造业平均每周工作时间、制造业接到的消费品新订单、标准普尔500指数、每周平均首次申领失业保险金人数、ISM指数中的卖方表现部分、房屋开工许可、消费者信心、制造商接到的非军用资本货物新订单。基本经验是该指数连续3个月下滑表明经济将陷入衰退。每月月底发布前一个月的数据。该指数很少影响市场走势，因其指标大部分的成分指数均早已个别公布。

ISM制造业数据是体现商业景气的数据之一，通过调查执行者对未来生产、新订单、库存、就业和交货预期来评估美国经济状态。尽管制造业占GDP很小的一部分，但是制造业的波动对GDP的变化有着重要作用。因此，制造业的发展通常先于整体经济，令ISM制造业数据成为经济反转的领先指标。经过一段时期的衰退后，对制造业产品需求增加，即ISM数据上涨，很可能暗示经济将转向上行。反之，在经济扩张时期，制造业订单和生产放缓，暗示经济减速。ISM制造业调查因其及时性受到重视，分析人士指出，在经济扩张放缓之时，ISM有望成为推动市场波动最重要的数据之一。论据在于ISM的支付价格指数和就业分项，这两个分项反映了对通胀和劳动力状况的信心——两个最为重要的反映经济健康的指标。鉴于ISM的及时性，从这些分项透露的信息要先于其他数据（比如非农就业报告或CPI），令ISM成为一个重要的指标。数据基本对受访者的调查以扩散指标的形式公布。对每个分项（生产、新订单等），受访者中预期“增加”百分比加上预期“不变”的百分比的一半，再减去预期“下降”的百分比，最后各分项的数据加起来便是ISM制造业指标。数据高于50一般表明扩张，低于50表明衰退。

ISM非制造业数据是体现商业景气的数据之一，衡量的是非制造业部门经营状况，基于就业趋势、物价和新订单等数据。尽管非制造业在整个经济中占有主要部分，但是由于非制造业数据具有周期性并且容易预测，因此对市场的影响力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有限。然而，鉴于其在CPI中占有很大一部分，因此数据能揭示经济增长和通胀压力的内部情况。非制造业数据基于对采购和供应者的抽样调查，用50%作为看好与看淡的中线，以百分比变化的形式公布。有10个子指数，商业活动被认为是最重要的部分。其他9个指标是：新订单、交货、就业、库存、物价、未交货订单、新出口订单、进口和未来信心。支付价格指数和就业分项也是备受市场关注的数据。

芝加哥采购经理人指数以芝加哥地区的制造业为调查统计对象，是反映美国制造业发展状况的晴雨表，每个月最后一个营业日上午公布当月份数据。实时反映出当月企业的景气，因此对市场有相当大的影响力，经常会震撼股市。指数以50为基准，高于50代表企业接单状况良好，指数低于50表示接单衰退。负责调查的单位是全国采购经理人组织的芝加哥分会。

费城联储制造业指数是由费城联储主持的调查，通过调查在这个第三大联储区域内的制造商对总体经济的看法得出该指数。始于1968年，费城联储调查以其时效性、覆盖面广以及对ISM制造业数据的趋势预测受到关注。数据上涨表明对制造业前景乐观，意味着生产增加，进而导致经济增长，这通常利好美元。结果通过计算乐观与悲观的百分比差得到，0是中线。

纽约联储制造指数评估的是商业环境以及纽约制造商的预期。尽管该调查相对较新，并且纽约的制造业数量有限，但是该报告与费城联储指数以及反映美国整个制造业的ISM数据有相当的相关性。因此纽约联储数据是一个有用的反映美国整体制造业情况的先行指标。数据计算的是持乐观观点以及持悲观观点人数百分比的差，0作为临界点。数据高则利好美元，表明乐观的商业气氛有利于生产增长，数据低或者为负表明商业环境不佳。

美国贸易账是美国商品和劳务的进出口差额。贸易收支（贸易账）是美国国际收支中最重要的组成之一，因此对美元估值有重要意义。贸易收支为负（赤字）表明进口大于出口，当出口大于进口时，则为贸易盈余。贸易赤字表明资金通过交换出口商品和劳务的形式流出美国，在无相同资金流入美国的情况下，将导致美元自动贬值。一些因素将减少美国贸易账对市场的影响。一是该报告的非及时性——在报告期后40天内公布。此外，贸易收支中的许多分项通常能被提前预计到。最后，由于该报告反映的数据只针对某个特定报告月份，任何重要的变化应该报告月份被感知，而不等到数据公布时。尽管存在以上因素，但是鉴于贸易收支数据的总体重要性，从历史上看该数据仍作为美国较为重要的报告之一。

美国经常账总结了商品、服务、收益和资金进入和流出美国的情况，反映了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国经济是怎样与世界经济互动的。经常账是一国国际收支平衡表中的三大项（金融账、资本账和经常账）之一，记录了国际间互动的详细清算账目。资本账和金融账主要与金融资产和投资有关，经常账则以常规、非投资的偏向详细列出了与其他国家经济上的往来。经常账记录了贸易账（商品和劳务的出口和进口）、收益收支（例如利息、分红和工资）以及单边资金转移（救助、税收和单边捐赠）。

美联储褐皮书。美联储每6～8周公布经济现况摘要，包含12个地区联储银行所提出的地区经济情况摘要与全国经济情况摘要。取名“褐皮书”系因装订镶边颜色属褐色。公布时间约在联邦公开市场委员会政策会议前2周，该报告提供经济变化的实时证据，该变化系单纯统计数据所无法衡量，对美联储决策层有较大价值。报告通常包含零售业、制造业、农业与银行业，亦提及地区劳工市场，薪资与物价压力。

财政预算赤字主要描述政府预算的执行情况，说明政府的总收入与总支出状况。若入不敷出即为预算赤字；若收入大于支出即为预算盈余；收支相等即为预算平衡。投资者可以通过这一数据预测短期内财政部是否需要发行债券或国库券以弥补赤字，因为短期利率会受到债券发行与否的影响。当一个国家财政赤字累积过高时，就好像一家公司背负的债务过多一样，不利于国家的长期经济发展，对于该国货币也属于长期的利空消息。且日后为了要解决财政赤字，就只有靠减少政府支出或增加税收这两项措施，这对于经济或社会的稳定都有不良的影响。因此，一国财政赤字若加大，该国货币就会下跌；反之，若财政赤字缩小，该国货币就会上扬。

4.5.2 欧元区

欧元区零售销售是每月在零售商店售出的商品和劳务总值。该报告用来衡量消费和消费者信心。销售数据增加意味着消费者信心和经济增长，将推动欧元区经济增长。但是，消费上涨也导致通胀压力，带来经济不稳定。数据反映的是零售销售每月的百分比变化。注意，零售销售是指采购之后再次出售给消费者或终端用户的商品。零售销售数据是通过计算在上报月份里销售发票的总额来跟踪零售销售的营业额。

欧元区工业生产衡量制造和能源部门产出的变化。工业部门对欧元区GDP的贡献只有1/4。但是，GDP的大部分变化来自工业部门，因为其他部门在经济发展的各个时期表现都比较稳定。这正是为什么跟踪工业生产对预测GDP变化十分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重要的原因。

欧元区工厂订单衡量的是欧元区国家包括德国、法国、意大利等工厂所接受订单情况的指标。这一指标通常可以和工业生产一起来分析整个产业生产情况。但是和工业生产一样，这一指标时效性较差，一般晚于报告期两个月，比如5月份公布的是3月份的工业订单情况。但是如果数据发生较大变化或者与预期差距较大，也可能引发短期的较大波动。

欧元区服务业PMI用来衡量整个欧元区服务业的整体表现，接受调查的服务业管理人员将就服务业的销售、就业以及他们对于未来的前景发表看法。调查结果被量化成1～100之间的一个数据，以50为中值，高于50表明受访者预期会有所扩张，低于50表明受访者预期会出现萎缩。

德国服务业PMI用来衡量德国服务业的整体表现，接受调查的服务业管理人员将就服务业的销售、就业以及他们对于未来的前景发表看法。鉴于德国服务业的表现非常具有连贯性，服务业对于最终的GDP数据的影响不像其他波动频繁的数据对制造业的影响那么大，因此服务业PMI通常不会对市场造成太大的推动。调查结果被量化成1～100之间的一个数据，以50为中值，高于50表明受访者预期会有所扩张，低于50表明受访者预期会出现萎缩。

德国IFO调查是德国主要的商业信心调查之一。IFO是德国经济信息研究所注册协会的英文缩写，该协会1949年成立于慕尼黑，是一家公益、独立的经济研究所，被称为德国政府智库之一。该调查每月一次，询问德国7 000家公司对当前以及未来6个月德国商业状况的看法，涵盖制造业、建筑业及零售业等各产业部门。作为欧元区最大的经济体，德国GDP占欧元区GDP的近1/4。因此，德国IFO调查对欧元区整体经济健康有重要意义。数据向好预示德国经济前景乐观，意味着消费者支出增长以及经济扩张；相反，如果IFO数据低可能暗示经济放缓。该指标以100作为分水岭，数据离100越远表明力度越大。调查有两个重要分项指标——现况指数以及商业预期指数。

德国ZEW商业情绪是德国公司——欧洲经济研究中心（ZEW）每个月向金融方面的专家进行调查从而得出对德国经济情况的中期预期。它要求专家评估当前环境以及预测未来经济方向。受访者只需回答“乐观”、“悲观”或者“不变”，这使得报告容易被统计具有即时性并且容易理解。问题包括对未来6个月通胀、利率、汇率以及股市的评估。因此该数据对德国经济中期表现提供了预测。调查反映的是乐观者与悲观者之间的差异，例如，如果25%的专家预计经济改善、35%的专家认为经济放缓，40%的人认为不变，那么ZEW指数表现为-10。与经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济信心指数不同，ZEW现况指数集中于对当前经济形势的评估。专家对当前形势做出评估：提高、恶化还是不变。数据越大表明经济越好。

欧元区贸易账是指欧元区商品和服务出口与进口之间的差额。贸易收支（贸易账）是欧洲收支平衡中最大的组成部分之一，因此对欧元的估值有重要意义。如果贸易收支为负（赤字）表明进口大于出口。当出口大于进口时，欧元区处于贸易盈余，表明资金通过交换出口商品和服务的形式流入欧洲。在无相同资金流出欧元区的情况下，这将导致欧元自动升值。一些因素将减少欧元区贸易账对市场的影响。一是该报告不是十分及时，在报告期后的第50天公布。此外，贸易收支中的许多分项通常能被提前预计到。最后，由于该报告反映的数据是某个特定报告月份，任何重要的变化应该早在当月被感知，而非数据公布之时。尽管有以上这些因素，但是鉴于贸易收支数据总的重要性，从历史上看该数据仍是欧元区更为重要的报告之一。

欧元区经常账收支总结了商品、服务、收益和资金进入和流出欧元区的情况，反映了欧元区经济是怎样与世界经济互动的。数据为正（经常账盈余）记录了上述项目中流入欧元区的资金超过了流出欧元区的资金；反之则为负值（经常账赤字）。由于德国是欧盟中最大的经济体，德国经常账对欧元有重要影响。持续的经常账盈余可能导致欧元自然升值，因为贸易、收益和资金转移通常以欧元形式注入该国；赤字则打压欧元。欧元区一直是一个出口引领的经济体，经济的发展依赖于出口，因此贸易盈余组成了欧元区经常账盈余的基础。

德国贸易账记录德国商品和劳务出口与进口之间的差。贸易收支（贸易账）是德国国际收支中最重要的组成之一。由于德国是欧洲第一大经济体并且德国经济主要受出口带动，因此贸易数据对欧元的估值有重要意义。为了衡量德国贸易收支对欧元的影响，德国贸易账被分成与欧元区的贸易以及与欧元区以外的贸易。德国与欧元区成员国之间的贸易对欧元的估值作用不大，德国与欧元区以外的国家的贸易却会对整个欧元区贸易账有影响。鉴于德国在欧元区出口占有很大份额，数据的公布因此有望影响市场波动。贸易盈余表明资金通过交换出口商品和劳务的形式流入欧洲，在无相同资金流出欧元区的情况下，将导致欧元自动升值。

德国经常账是用来衡量德国经济怎样与世界其他国家互动的指标。数据为正（经常账盈余）表明了上述项目中流入德国的资金超过了流出德国的资金；反之则为负值（经常账赤字）。德国经常账对欧元有重要影响。持续的经常账盈余可能导致欧元升值，因为贸易、收益和资金转移通常以欧元形式注入该国；赤字则打压欧元。有一些因素帮助减少欧元区经常账对市场的影响。一是该报告不是十

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分及时——每月在上报期两周后公布。此外，诸如生产和贸易数据通常能被提前得到。最后，由于该报告反映的数据是某个特定报告月份，任何重要的变化应该早在当月被感知，而非数据公布之时。但是鉴于德国经常账在影响汇率上的重要性，该报告通常能在公布时引起市场波动。

4.5.3 英国

英国NIESR的GDP预期。NIESR是英国主要智库——英国国家经济与社会研究所的简称。NIESR的GDP预期比官方数据早一个月。计算使用的是统计投影方法，NIESR的预期受到广泛关注并且可以影响货币政策。该报告的结果十分接近官方GDP数据。经济增长率高表明经济活动增加，将引发对通胀的担心，可能促使货币政策委员会升息。因此，NIESR的GDP预期高通常利好英镑，反之亦然。

英国零售销售衡量英国零售商销售量的变化。每月通过一份对大型零售商的调查以及对小型零售企业采样采集数据，零售销售量增加表明消费者需求强劲、零售商品产出以及经济增长。数据是经季调后的零售销售百分比变化。

CBI分销调查零售销售差额分项是另外一个反映英国消费市场变化的数据。CBI是英国工业联合会的简写。该组织是英国国内最大的为企业争取权益的组织。其公布的零售销售数据分项受到市场较大关注，与英国零售销售一样，反映消费需求、零售商品产出。

英国BRC零售销售是英国零售业协会公布的另外一个反映零售市场的重要数据。该协会公布的零售报告包括同店零售销售和总体零售销售，前者反映的是同一商店或者零售主的销售变化，后者则反映了因为价格变化消费者可能转向其他商店这样的状况，反映总体零售销售的此消彼长。总体零售销售更加受到市场关注。

英国Nationwide消费者信心指数主要显示经济参与人士对当前和未来英国经济预期的结果。消费者信心的增加通常先于消费者支出的增加，后者将推动经济增长和通胀。该数据通常在每个月的月初公布，目前是当前和未来一段时间较合理的消费者信心数据。

GFK消费者信心指数是德国消费调研公司公布的英国消费者信心数据。GFK是全球最大的市场调研公司。该数据通常在每个月的月末公布，反映未来一段时间消费者意愿。

与美国信贷数据类似，英国公布的信贷包括：英国央行公布的消费者信贷、央行抵押贷款和央行抵押许可，以及英国银行家协会公布的抵押贷款和抵押许可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数据，后者统计口径小于前者。两个数据对于反映消费者消费支出、信贷状况、英国房地产市场有重要意义。

英国工业生产用来衡量英国能源、制造业以及采矿业的产出情况。工业产出是衡量英国工业活动的一个非常重要的短期指标，英国工业占GDP的1/4，也是GDP中波动最大的一个部分，因此准确预测工业产出对于预测GDP具有重要意义。工业产出上升或处于高位表明产出增加，经济处于扩张之中；但产出以及消费增长失控又可能引发通胀，英国央行为此可能会上调利率。

英国服务业PMI是用来衡量英国服务业发展状况的一个指标，接受调查的管理人员来自交通、通信、金融、商业服务、个人服务、IT、酒店以及餐饮业，被调查者要求就未来的需求及前景做出预测。PMI上升表明需求增加，经济前景向好；PMI下降表明订单下降，前景不容乐观。该指数对于商业周期非常敏感，随着整个经济增长的变化而变化。

英国贸易账是英国商品和劳务的进出口差额。贸易收支（贸易账）是英国国际收支最重要的组成之一，对英镑估值有重要意义。贸易收支为负（赤字）表明进口大于出口；当出口大于进口时，则为贸易盈余。贸易赤字表明资金通过交换出口商品和劳务的形式流出英国，在无相同资金流入英国的情况下，将导致英镑自动贬值。一些因素将减少英国贸易账对市场的影响。一是该报告的非及时性——在报告期后40天内公布。此外，贸易收支中的许多分项通常能被提前预计到。最后，由于该报告反映的数据只针对某个特定报告月份，任何重要的变化应该已在报告月份被感知，而不是等到数据公布时。尽管存在以上因素，但是鉴于贸易收支数据的总体重要性，从历史上看该数据仍作为英国较为重要的报告之一。贸易账（与非欧盟国家）是衡量英国与欧盟以外国家的贸易，数据为正则为盈余，数据为负则为赤字。英国与非欧盟国家的贸易大约比欧盟内贸易少30%，区分欧盟与非欧盟可帮助投资者预计哪些货币对最能受到英国贸易账变化的影响。

4.5.4 日本

日本零售销售数据是当月商品和服务零售销售价值总和，该指标用于直接判断消费现状和消费者信心，消费者支出是日本经济领先指标中最重要的一个，数据上扬表明消费者信心增强，经济前景看好。但消费增长过快则将带来通胀上行。

日本家计支出调查对象包含工薪家庭和含单身、失业、退休人员的非工家庭，数据描述家庭平均支出较上一年同期的变化百分比。数据上扬表明日本经济看好，因为消费支出增长通常能带动经济增长，还反映消费者的乐观情绪和对未来的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心。但家计支出过快增长也会带来通胀压力，可能导致未来利率上行。

日本工业产出体现日本矿业和制造商的总产量。所有产品，不管是在国内还是国外销售，均计算在工业产出内。该数据对商业周期极为敏感，且能够预测到未来就业、收益和个人收入的变化，因此该数据是作为衡量整体经济健康的一个可靠领先指标。

日本消费者信心是衡量日本经济状况的一个指标，通过对数以千计的日本消费者进行个人支出模式和通胀预期调查得出，总体而言，消费者信心增长暗示未来消费者支出增加，可能推动经济增长和通胀上行。尽管日本经济很大程度由出口部门推动，但国内消费者信心是日本判断总体经济活跃程度和未来通货压力的重要指标。

日本短观报告是跟踪日本大型厂商整体商业环境的指标。短观报告主要部分是大型制造业指数，该指数反映主要制造商对经济的看法。指数以0作为区分悲观和乐观的中线，数据离0越远表明情绪越强烈。数据为正并且数值大表明商业环境好，暗示未来有望增产，反之则表明制造业正在或者将面临收缩。由于制造业是主要出口部门，对于以出口为主导的日本来说该数据尤其重要。

日本大型非制造业指数反映服务业对当前商业环境的情绪，反映的是国内需求和非出口行业的状况。非制造业指数对于衡量整体经济亦非常重要。

日本第三产业活动指数评估日本服务业产出月度变化。日本经济主要依赖出口，该报告不包括制造业，只衡量主要针对国内需求的服务业。第三产业指数是国内活动的关键指标。该指数总结了来自批发和零售销售、金融服务、保健、地产、休闲和公用事业等企业的数据。报告不包括容易受到国外需求影响的工业制造企业。第三产业指数每月公布一次，反映的是与前一个月数据的百分比变化。

日本经济领先指标是12个主要领先指标的合成物，用来预测日本国内经济未来6～9个月的发展趋势，包含库存比率、机械订单、股票和其他经济领先指标。该指标的数值范围为1～100，若低于50，表明大部分指标是低迷的，反之亦然。但不管是哪种情况，越远离50荣衰分界线，越表明数据更乐观或更消极。

日本商品贸易账衡量的是有形贸易，是以商品（如汽车和电器）的形式进行交易，不包括劳务贸易。数据为正表明贸易盈余（出口大于进口），反之赤字。商品贸易收支反映对日元需求的改变，可影响日元波动。盈余有望导致日元升值，因为对日本出口商品的需求将促使日元需求。由于日本是一个出口主导型经济，日本经常账计算日本与外国之间的商品、服务、投资所得和片面转移所产生的资金流入和流出状况。它的覆盖面比贸易账广泛，包含了资金转移（例如对外国的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

援助）和投资海外资产的回报。其中最重要的分项是贸易收支平衡。日本是个出口导向经济国，以出口为主要经济支撑。贸易盈余将帮助提振整体经常账。经常账将有效地反映国际净贸易资金流向，盈余表明更多资金流入日本，进而推高日元价值；反之亦然。

4.5.5 瑞士

瑞士零售销售衡量上个月的零售销售。零售销售对瑞士经济是一个领先指标，因为个人消费在瑞士GDP中占有相当大的比重。消费支出增长刺激经济增长，是消费者信心的重要信号，可能会引发通胀压力。

瑞士UBS消费指标是瑞士消费者支出指标。消费指标是用于跟踪实际消费者支出变化、衡量国内需求力度的指标。该指标上扬表示消费者支出增加，通常导致经济增长并且预示通胀压力将至。UBS消费指标的计算使用了5个分项指标并以指数的形式表现。5个分项指标是：新车销售、零售、酒店、消费者信心以及信用卡交易。UBS消费者信心指标每月公布一次，其长期平均水平接近1.5，但是该水平有望随着时间的推移而变化。

瑞士KOF经济领先指标包括了消费者预期指数、住宅营建许可、股票价格以及利率区间等25个领先指标，用以衡量经济的全面状况。该指标由瑞士商业周期研究机构KOF公布，是影响市场的重要指标之一。

瑞士SVME采购经理人指数，该指数用来跟踪瑞士制造业的趋势变化。采购经理人指数是瑞士工业产出的领先指标，该指数对于商业周期非常敏感，倾向于随着整个经济增长的变化而变化。为编撰该指数，瑞士采购经理人协会每个月会对数百位企业管理人员进行调查，以获得他们对于下个月经济活动的预期。因为接受调查的管理人员所下的订单总量平行于整个制造业的产出水平，因此，PMI可以用来作为衡量经济增长的指标。该数据以50为中值，高于50表明受访者预期制造业会有所扩张，低于50表明受访者预期制造业会出现萎缩。

瑞士贸易账是瑞士进出口量的差。由于瑞士人口少、资源有限，外贸对瑞士经济相当重要，贸易数据可对市场产生重要影响。瑞士主要贸易伙伴包括德国、法国、意大利和美国。虽然瑞士仍有大量传统产品出口，比如巧克力和手表，但如今瑞士一半多出口集中在机电工程和化学制品。贸易盈余表明外国人正在买入瑞士产品，通常是以瑞郎支付，因此将产生大量货币需求，增加瑞郎的上行压力。相反，如果贸易出现赤字，表示瑞士消费者对外国商品的需求较大，瑞郎将面临下行压力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.5.6 加拿大

加拿大零售销售用于评估消费和消费者信心，零售销售是预测加拿大经济的重要领先指标，数据上升表明消费者信心增长，但高消费也带来通胀压力。零售销售涉及9大分类：汽车、家具和电子、食品饮料、医药、服装、大宗商品、房屋供应及其他。

加拿大新屋开工反映加拿大房屋建筑业的强劲程度。经济学家亦将其作为衡量经济的领先指标。新屋开工在衰退期间放缓，并在繁荣期开始之际快速增长。因此，新屋开工高预测经济将强劲增长。

加拿大Ivey采购经理人用来衡量每月企业主管采购变化。来自不同地区和部门的175位采购经理被问道“你的采购量比上个月是增加、不变、还是减少？”如果数据高于50表明采购比前一个月增加，低于50表明减少。采购经理人指数能被用于衡量商品信心以及预测经济增长。企业增加采购以及支出受到商品和服务需求上涨推动，采购经理人指数高表明总体预计经济扩张。此外，如果企业对于未来经济状况乐观，他们将在当前增加支出为未来的需求做准备。注意，美国供应管理协会有一个类似的指标叫“商业报告”。与加拿大采购经理人不同的是美国的商业报告使用月中的数据、做季节性调整并且一共问5个问题。因此，加拿大采购经理人月与月之间的波动往往比美国版的更大。

加拿大领先指标是一个用来预测加拿大经济发展的综合指标。由10个分项组成，指标的上涨暗示经济发展前景。分项指标包括股票市场指数、货币供应、一些耐用品指标、制造业平均工作周、实际货币供应、美国领先指标和就业。注意，数据衡量的是该综合指标与上个月相比的百分比数变化，并通过计算最近5个月的平均水平令指标不那么震荡。指标没有经过加权，1992年为基年，基数为100。较100每上涨一点代表自1992上涨1%。例如，如果指标在105，表明该指数比1992年上涨了5%。

加拿大贸易账反映的是加拿大商品进出口差额。不含有无形贸易如服务贸易，仅指实物贸易。由于石油、黄金和制造业产品出口对加拿大GDP贡献不菲，因此贸易数据对加拿大经济和加元有重要启示。贸易收支为正（盈余）表明出口大于进口；当进口大于出口时，则为贸易赤字。贸易盈余表明资金以交换出口商品形式流入加拿大，在无相同资金流出加拿大的情况下，这将导致加元自动升值。有一些因素帮助减少加拿大贸易账对市场的影响。一是该报告的非及时性，一般在报告季度后3个月公布。此外，贸易收支中的许多分项通常能被提前预计到。最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，由于该报告反映的数据是某个特定报告季度，任何重要的变化应该早在那个季度被感知，而非等到数据公布之时。尽管存在以上因素，但鉴于贸易收支数据总的重要性，该数据往往作为加拿大较为重要的报告之一。

加拿大经常账涵盖三大部分：贸易账（含商品和服务贸易）、收益支付、转移支付。第一部分为贸易出口额减进口额所得差额，第二部分涉及股票、债券等投资引起的收入流入减去流出所得净额，第三部分涉及如国际捐赠、跨国劳务工资汇兑引起的单边支付净额。经常账是一国国际收支平衡表的三大构成之一。其中贸易账所占比重最大，因此贸易账的顺差、逆差状况将很大程度影响整个经常账的顺差、逆差状况。经常账顺差通常有利于本国货币升值，经常账逆差则有利于本国货币贬值。加拿大历来是一个出口导向型国家，出口被视为经济扩张的引擎，直至今天，贸易顺差构成其经常账顺差的基础。当然，一些因素的存在削弱了该数据对市场的影响，首先是其非及时性——通常滞后于报告期2个月，其次是许多分项数据提前公布该数据被市场很好的预知，最后该数据只是针对特定的报告期，其中发生的任何重大变化，都已经在变化中被市场消化掉，而不会等到数据公布之时。同GDP一样，经常账主要用于预测长期汇率走势，详细地反映了加拿大经济与世界经济的联系。

4.5.7 澳大利亚

澳大利亚零售销售衡量澳大利亚零售商店出售商品和服务的总额，在澳大利亚是衡量消费者支出和通胀数据的重要标准，对了解澳大利亚经济具有重要作用。零售销售持续增长表明消费者物价通胀压力增大。

澳大利亚消费者信心指数衡量消费者信心，而且是衡量消费者财务健康各个方面的5个指数的平均值，包括对各个家庭的购买状况、投资领域，对未来政策（税收、政府和政治家）以及经济状况的调查。消费者信心指数通常能够先前预测消费者支出和整体经济增长情况。

澳大利亚Westpac消费者信心衡量消费者信心大小，是衡量消费者财政健康不同方面的5个指数的平均数。该指数是少有的完全基于预期的指标之一。通过采访家庭对当前购买情况以及对投资储蓄的观点，以及家庭对未来政策（税收、政治和政府）和经济（工资、通胀、失业）观点计算出来。该信心指数也是消费者支出和经济总体发展的领先指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.5.8 新西兰

新西兰零售销售记录新西兰零售销售量的变化。消费在新西兰GDP中占有很大比重，零售销售提高意味着需求的提高，也意味着通胀接下来将增高。而强劲的经济增长通常会有利于新西兰的经济，经济增长失控和通胀上涨可能会导致经济不稳定和新西兰央行修正反应。

澳、新两国经济数据及其重要性可以参考美国数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章
影响汇率变动的金融政策因素

一国政府拥有多种政策工具可用来实现其宏观经济目标。其中主要包括：

- 由政府支出和税收所组成的财政政策。财政政策的主要用途是：通过影响国民储蓄以及对工作和储蓄的激励，从而影响长期经济增长。
- 货币政策由中央银行执行，它影响货币供给。

国家金融政策主要集中在财政部和中央银行上，两者分别制定实施财政政策与货币政策。

5.1 财政政策简介

财政政策是国家整个经济政策的组成部分，指国家根据一定时期政治、经济、社会发展的任务而规定的财政工作的指导原则，通过财政支出与税收政策来调节总需求。

增加政府支出，可以刺激总需求，从而增加国民收入；反之则压抑总需求，减少国民收入。税收对国民收入是一种收缩性力量，因此增加政府税收，可以抑制总需求从而减少国民收入；反之，则刺激总需求增加国民收入。

根据财政政策调节国民经济总量和结构中的功能不同，财政政策划分为扩张性财政政策、紧缩性财政政策和中性财政政策。扩张性财政政策，又称为积极的财政政策，是指通过财政分配活动来增加和刺激社会的总需求、增加国债、支出大于收入、出现财政赤字来实现。紧缩性财政政策，又称稳健的财政政策，是指通过财政分配活动来减少和抑制总需求；中性财政政策是指财政的分配活动对社会总需求的影响保持中性。

财政政策的调整对汇率走势的影响是通过财政支出的增减和税率调整来影响外汇的供求关系。紧缩的财政政策通过减少财政支出和提高税率会抑制总需求与物价上涨，有利于改善一国的贸易收支和国际收支，从而引起一国货币对外汇汇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率的上升。一般而言，若减税，则市场货币流通量增加，货币趋跌；若增税，则货币看涨。不过财政政策的实施还需要关注市场是如何对待的。比如增税可能会在一定程度上抑制物价上涨，但是可能促使利率的上涨预期减弱，导致货币吸引力减弱，货币看跌；反之亦然。因此，财政政策变动影响汇率的关键是关注市场的焦点。

美国财政部不谈论外汇政策，但是有关美元的声明对外汇市场有重要影响，焦点就集中在其关于“强势美元”政策的论述。

通常而言，强势货币外在价值表现为本币相对于其他货币的市场汇率升贬，内在价值表现为货币在国际货币体系中的主导地位，即在国际支付体系、国际清算体系、国际标价体系、国际储备体系中的硬通货形象，至于汇率升跌是市场需求决定，与强势或弱势无关。

强势美元政策始于克林顿政府，但是对强势美元的选择经历了一个过程。克林顿上台伊始面临的主要问题是双赤字，即贸易赤字和财政赤字，以及经济疲弱。为了刺激私人投资，就必须使美联储降低利率，这要以通货膨胀下降为前提。克林顿政府采取了两个措施，一是采取紧缩性的财政政策，为宽松的货币政策留下余地。另一个措施就是强势美元政策。美元贬值不会立即起到刺激出口的作用，而是会导致进口产品价格上升，增大通货膨胀的压力；另一方面，根据利率平价条件，只有美国维持高于其他国家的利率，美元才会贬值。因此，弱势美元不利于促使美联储降低利率。

克林顿执政期间，财政部地位显赫，它极力倡导强势美元政策。财政部与商务部就美元走向曾有分歧，在1994年夏天举行的一次会议上，副财长阿特曼将这场争议称为“强势美元政策”之争，强势美元政策因此得名。1995年初鲁宾接任财长后公开支持强势美元。在同年4月25日举行的G7财长会议上，鲁宾宣称扭转美元兑日元的颓势更为可取。美日在德国和其他G7成员国的合作下，联手干预外汇市场拉抬美元，标志着强势美元政策的地位最终得以确定。到 1996年11月，美元／日元达到了42个月以来的最高水平120附近。

5.2 货币政策简介

货币政策是通过中央银行调节货币供应量、影响利息率及经济中的信贷供应程度来间接影响总需求，以达到总需求与总供给趋于理想的均衡的一系列措施。

货币政策分为扩张性的和紧缩性的两种：扩张性的货币政策是通过提高货币供应增长速度来刺激总需求，在这种政策下取得信贷更为容易，利息率会降低；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，当总需求与经济的生产能力相比很低时，使用扩张性的货币政策最合适。紧缩性的货币政策是通过削减货币供应的增长率来降低总需求水平，在这种政策下取得信贷较为困难，利息率也随之提高；因此，在通货膨胀较严重时，采用紧缩性的货币政策较合适。

5.2.1 货币政策最终目标

货币政策的最终目标一般有四个：稳定物价、充分就业、促进经济增长和平衡国际收支等。

稳定物价是一个相对概念，意思是要控制通货膨胀，使一般物价水平在短期内不发生急剧的波动。动态的经济社会里将物价固定在一个绝对的水平上是不可能的，关键问题在于是否能把物价控制在经济增长所允许的限度内。西方经济学家认为，适度的通货膨胀有利于经济增长，但是各国或地区在认定适合经济增长的通胀幅度上并不一致。(各央行目标水平参照上一节内容)。衡量物价稳定与否最常用的指标是消费者物价指数，各国根据情况也会设定其他物价指标。

充分就业，就是凡有能力并自愿参加工作者，都能在较合理的条件下随时找到适当的工作。失业率是衡量充分就业程度最常用的指标。充分就业目标不意味着失业率等于零，从经济效率的角度看，保持一定的失业水平是适当的。西方经济学认为，除需求不足造成的失业外，其他种种原因造成的失业（如季节性、结构性失业等）是不可避免的。需求不足造成的失业是由于社会总供给大于总需求，使经济社会的各种经济资源包括劳动力资源无法得到正常与充分的利用，如经济危机与萧条阶段需求不足所造成的周期性的失业，还有长期的经济周期或一系列的周期所导致的持续的、普遍性的失业，这是真正的失业。

经济增长是指国民生产总值的增长保持合理的较高速度。世界上大多数国家的中央银行普遍将经济增长列为货币政策目标之一。但就某一个国家而言，在各个历史时期货币政策目标的侧重点可能并不一样。第二次世界大战之后美国生产严重下降，而且50年代初经济出现衰退，因此这一时期货币政策目标的侧重点是经济增长。70年代以后，尤以80年代里根担任总统之后为甚，货币政策目标的重点则是反通货膨胀。两次世界大战之后联邦德国爆发恶性通货膨胀，因此德国在制定、贯彻实施经济政策时宁愿以牺牲经济增长，也要维持马克的稳定。欧洲央行继承了德国央行的这一传统。

平衡国际收支，就是采取各种措施纠正国际收支差额，使其趋于平衡。因为一国国际收支出现失衡，无论是顺差或逆差，都会对本国经济造成不利影响，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长时期的巨额逆差会使本国外汇储备急剧下降，并承受沉重的债务和利息负担；而长时期的巨额顺差，又会造成本国资源使用上的浪费，使一部分外汇闲置，特别是如果因大量购进外汇而增发本国货币，则可能引起或加剧国内通货膨胀。相比之下，逆差的危害尤甚，因此各国调节国际收支失衡一般着力于减少以致消除逆差。

货币政策的四个目标要同时实现是非常困难的事。在具体实施中，以某项货币政策工具来实现某一货币政策目标，经常会干扰其他货币政策目标的实现。矛盾主要体现在：

1. 稳定物价与充分就业。若要降低失业率，增加就业人数，就必须增加货币工资。若货币工资增加过少，对充分就业目标就无明显促进作用；若货币工资增加过多，致使其上涨率超过劳动生产率的增长，这种成本推进型通货膨胀（由于上游产品成本和工资率的过度上升而引起的物价普遍上升的通货膨胀），必然造成物价与就业两项目标的冲突。20世纪70年代以前西方国家推行扩张政策，不仅未能实现充分就业和刺激经济增长，反而造成“滞胀”（经济陷入低增长高通胀的局面）。

2. 稳定物价与经济增长。经济学家对于稳定物价与促进经济增长之间是否在矛盾上存在分歧。有的认为物价稳定才能维持经济增长。而凯恩斯学派认为轻微物价上涨刺激经济增长，轻微的通货膨胀是经济的刺激剂。美国的凯恩斯学者也认为价格的上涨通常可以带来高度的就业，在轻微的通货膨胀之中，工业之轮开始得到良好的润滑油，产量接近于最高水平，私人投资活跃，就业机会增多。还有的观点认为经济增长能使物价稳定。近100年的经济史表明现代社会经济的增长总是伴随着物价的上涨，因此要使稳定物价与经济增长齐头并进并不容易，政府往往较多地考虑经济发展，采用扩张信用和增加投资的办法，必然造成货币发行量增加和物价上涨，致使物价稳定与经济增长之间出现矛盾。

3. 稳定物价与平衡国际收支。开放经济体为了促进本国经济发展，通常会遇到两个问题：一个是经济增长引起进口增加，如果该国的出口贸易不能随进口贸易的增加而相应增加，必然会使得贸易收支状况变坏；二是引进外资可能形成资本项目逆差，尽管这种外资的流入可以在一定程度上弥补贸易逆差而造成的国际收支失衡，但并不一定就能确保经济增长与国际收支平衡的齐头并进。

5.2.2 货币政策的中介目标

中央银行在实施货币政策时，政策工具无法直接作用于最终目标，需要有一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些中间环节来完成政策传导的任务。因此，中央银行在其工具和最终目标之间，插进了两组金融变量，一组叫做中间目标，一组叫做操作目标。它们是政策工具与最终目标之间的中介或桥梁，在货币政策的传导中起着承上启下的作用，通过这些较短期的数量化的金融指标中央银行对宏观经济的调控更具弹性，能及时测定和控制货币政策的实施程度，使之朝着正确的方向发展，以保证货币政策最终目标的实现。操作目标是接近中央银行政策工具的金融变量，它直接受政策工具的影响，其特点是中央银行容易对它进行控制，但它与最终目标的因果关系不大稳定。中间目标是距离政策工具较远但接近于最终目标的金融变量，其特点是中央银行不容易对它进行控制，但它与最终目标的因果关系比较稳定。

可以作为中间目标的金融指标主要有：长期利率、货币供应量和贷款量。

利率能够反映货币与信用的供给状态，且能表现供给与需求的相对变化。利率水平趋高被认为是银根紧缩，利率水平趋低则被认为是银根松弛。中央银行能够运用政策工具设法提高或降低利率。

货币供应量的变动能直接影响经济活动，与货币政策联系最为直接，中央银行能直接控制增减变动。货币供应量增加，表示货币政策松弛，反之则表示货币政策紧缩。货币供应量指标的一个缺点在于中央银行对货币供应量的控制能力有限，这主要是因为货币供应量的变动除了主要取决于基础货币的改变外，还要受其他种种非政策性因素的影响，如现金漏损率、商业银行超额准备比率、定期存款比率等，非中央银行所能完全控制。另外一个缺点是货币供应量传导的时滞问题。

贷款量作为中间目标在具体实施中，各国情况也有差异。政府对贷款控制较严的国家通过颁布一系列关于商业银行贷款的政策及种种限制，自然便于中央银行控制贷款规模；反之则不然。以贷款量的指标，各国采用的计量口径也不一致，有的用贷款余额，有的则用贷款增量。

各国中央银行通常采用的操作目标主要有：短期利率、商业银行的存款准备金、基础货币等。短期利率通常指市场利率，即能够反映市场资金供求状况、变动灵活的利率。它是影响社会的货币需求与货币供给、银行信贷总量的一个重要指标，也是中央银行用以控制货币供应量、调节市场货币供求、实现货币政策目标的一个重要的政策性指标，如西方国家中央银行的贴现率、伦敦同业拆放利率等。作为操作目标，中央银行通常只能选用其中一种利率。过去美联储主要采用国库券利率，近年来转为采用联邦基金利率。日本采用的是银行同业拆借利率。

变动准备金是货币政策传导的必经之路，无论中央银行运用何种政策工具，都会先行改变商业银行的准备金，然后对中间目标和最终目标产生影响。商业银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行准备金越多，银行贷款与投资的能力就越大，从而派生存款和货币供应量也就越多。因此，银行准备金增加被认为是货币市场银根放松，准备金减少则意味着市场银根紧缩。

基础货币常被称为“强力货币”或“高能货币”，是中央银行经常使用的一个操作指标。从基础货币的计量范围来看，它是商业银行准备金和流通中通货的总和，包括商业银行在中央银行的存款、银行库存现金、向中央银行借款、社会公众持有的现金等。一般认为，中央银行对基础货币是能够直接控制的。基础货币比银行准备金更为有利，因为它考虑到社会公众的通货持有量，而准备金却忽略了这一重要因素。

5.2.3 货币政策工具

货币政策的运用分为紧缩性货币政策和扩张性货币政策。前者通过减少货币供应量达到紧缩经济的作用，后者是通过增加货币供应量达到扩张经济的作用。货币政策工具是指中央银行为实现货币政策目标所运用的策略手段。中央银行的政策工具有主要的一般性工具、选择性的工具和补充性工具、直接信用控制、间接信用指导等。

一般性政策工具包括：法定存款准备金率政策、再贴现政策、公开市场业务。

法定存款准备金率是指存款货币银行按法律规定存放在中央银行的存款与其吸收存款的比率。若中央银行采取紧缩政策，中央银行提高法定存款准备金率，则限制了存款货币银行的信用扩张能力，降低了货币乘数，最终起到收缩货币供应量和信贷量的效果，反之亦然。

再贴现是指存款货币银行持客户贴现的商业票据向中央银行请求贴现，以取得中央银行的信用支持。就广义而言，再贴现政策并不单纯指中央银行的再贴现业务，也包括中央银行向存款货币银行提供的其他放款业务。当中央银行提高再贴现率时，存款货币银行借入资金的成本上升，基础货币得到收缩，反之亦然。再贴现政策的主动权操纵在存款货币银行手中，因为存款货币银行除了向中央银行请求贴现票据以取得信用支持这一种途径外，还可以出售证券、发行存单等融资方式。

公开市场业务是中央银行公开买卖债券等的业务活动。中央银行在公开市场开展证券交易活动，其目的在于调控基础货币，进而影响货币供应量和市场利率。与法定存款准备金政策相比较，公开市场操作政策更具有弹性。

选择性和补充性工具包括消费者信用控制、证券市场信用控制、优惠利率、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预缴进口保证金等。消费者信用控制是指中央银行对不动产以外的各种耐用消费品的销售融资予以控制。证券市场信用控制是中央银行对有关证券交易的各种贷款进行限制，目的在于限制过度投机。

直接信用控制是指中央银行以行政命令或其他方式，从质和量两个方面直接对金融机构尤其是存款货币银行的信用活动进行控制。其手段包括利率最高限、信用配额、流动比率和直接干预等。其中，规定存贷款最高和最低利率限制，是最常使用的直接信用管制工具。

间接信用指导是指中央银行通过道义劝告、窗口指导等办法间接影响存款货币银行的信用创造。但是要起作用，必须是中央银行在金融体系中有较高的地位，并拥有控制信用的足够的法律权力和手段。

货币政策反经济周期调节，是指货币政策“逆经济风向行事”。当经济增长过快、通胀压力加大时，就实行从紧的货币政策，提高利率或者法定存款准备金率，紧缩货币供给与信贷，给过热的经济降温，抑制过高的通胀率；反之，当经济增长率下滑，或者有衰退风险的时候，货币政策则要降低利率，增加货币供应量和信贷总量，保障流动性供给，刺激投资和消费。在经济下行阶段，尤其是在金融危机冲击下，金融机构或企业等面临短期资金供给不足时，中央银行要为金融机构提供融资便利，促进货币信贷合理平稳增长，改善融资环境，维护投资者的信心，为经济增长提供相对宽松的金融环境。货币政策反经济周期调节的应用，旨在调节经济的周期性波动。

5.3 部分国家（地区）中央银行

5.3.1 美联储

美国联邦储备系统（或被称为美国联邦储备委员会，简称美联储，是美国的中央银行，建立在《欧文—格拉斯法案》基础上，由伍德罗·威尔逊总统于1913年12月23日签字）由位于华盛顿特区的中央管理委员会和12家分布全国各主要城市的地区性联邦储备银行组成。本·伯南克为现任美联储管理委员会主席。

美联储行使中央银行的基本职能，外汇市场更为关注的是：

- 美联储通过公开市场操作、规定银行准备金比率、批准各联邦储备银行要求的贴现率来实现相关货币政策。
- 依照《汉弗莱·霍金斯法案》规定，美联储每年2月20日及7月20日向国会提交，报告经济与货币政策执行情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 向公众公布联邦储备系统及国家经济运行状况的详细统计资料，这其中就包括每月一期的联邦储备系统公告。
- 年初向国会提交上一年的年度报告和预算报告，两份报告需要分别接受公众性质的会计师事务所和美国审计总局的审计。
- 委员会主席需定时与美国总统、财政部长召开相关的会议并及时汇报有关情况，并在国际事务中履行好自己的职责。

一方面，美联储的权力来自美国国会；另一方面，美联储又有其独立性，其成员任期跨越多届总统及国会任期，其决议无须获得美国总统或者立法机关任何高层的批准，同时不接受美国国会的拨款。财政上，美联储对政府公债的所有权保证了其财政上的盈利。不过，美联储仍接受国会监督，国会定期监测联储活动并可以通过相关法令来改变其部分职能，此外美联储有义务与政府密切配合，顺应政府经济和金融政策的总体方针。

由国会组建的作为国家的中心银行系统的操作力量的12个联邦储备银行，是按照1913年国会通过的联邦储备法，在全国划分12个储备区，每区设立一个联邦储备银行分行。每家区域性储备银行都是一个法人机构，拥有自己的董事会。会员银行是美国的私人银行，除国民银行必须是会员银行外，其余银行是否加入全凭自愿而定。加入联邦储备系统就由该系统为会员银行的私人存款提供担保，但必须缴纳一定数量的存款准备金，对这部分资金，联邦储备系统不付给利息。

结构上，美联储包括一个管理委员会。7名委员会成员由美国总统指定并由议会通过，成员任期14年，并且不能连任。一个成员可以在本身任期之余接任另一个成员剩余的任期。联邦公开市场委员会（The Federal Open Market Committee，FOMC）是联邦储备系统中另一个重要的机构。它由12名成员组成，包括：管理委员会全部成员7名，纽约联邦储备银行行长，其他4个名额由另外11个联邦储备银行行长轮流担任。该委员会设一名主席（通常由联邦储备委员会主席担任），一名副主席（通常由纽约联邦储备银行行长担任），另外，其他所有的联邦储备银行行长都可以参加联邦公开市场委员会的讨论会议，但是没有投票权。FOMC最主要工作是公开市场操作，主要的决定都需通过举行讨论会议投票产生，它们每年都要在华盛顿特区召开8次例行会议，其会议日程安排表每年都会向公众公开。平时则主要通过电话会议协商有关的事务，当然，必要时也可以召开特别会议。

1993年7月，美联储主席艾伦·格林斯潘宣布以实际利率作为对经济进行宏观调控的主要手段，以实际年经济增长率为主要标准作为调整利率的主要依据，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全部政策安排以逆向思维为基本出发点。美联储认为，美国劳动力年均增长率为1.5%、生产率年均增长率为1%，因此，美国潜在的年经济增长率应为2.5%左右，美联储的主要任务就是通过调控利率、使年经济增长率基本稳定在2.5%左右。联邦基金利率目前称为美联储执行其货币政策的重要手段，其他次要手段包括调整商业银行存款准备金率、公开市场操作和调整贴现率等。联邦基金利率是一个银行互相支付过夜借款利息的利率。其交替影响最低贷款利率，后者通常高于联邦基金利率大约3个百分点。最低贷款利率是银行向其最好客户提供贷款的利率。

FOMC一年就货币政策决定会晤8次。每次会议后会宣布政策决定。(更多详细内容请参考前一章利率变动部分)。会后两周左右FOMC还会公布会议纪要。FOMC 2005年开始公布其货币政策委员会的纪要。它们揭示了货币政策决定的过程以及美联储对国内外经济发展的看法。市场最主要的焦点在会议期间讨论的重点，这暗示着未来的利率决定。例如，如果纪要表示能源成本高企以及房地产市场迅速扩张目前正在引发通胀，那么市场参与者将倾向密切监视这些关键部门，以期衡量未来升息的可能性。由于会议纪要在美联储会议后3周公布，市场将其中揭示的信息打个折扣。市场参与者倾向关注美联储在会议期间总的情绪。如果美联储正在担心通胀前景（被认为“强硬”），那么未来升息的可能增加；如果央行比较乐观（“温和”），这是在向市场暗示通胀在控制之中、未来升息不大可能。

美联储通常每次调整联邦基金利率0.25或0.50个百分点。

5.3.2 欧洲中央银行

欧洲中央银行简称欧洲央行，是根据1992年《马斯特里赫特条约》的规定于1998年7月1日正式成立的，其前身是设在法兰克福的欧洲货币局。《马斯特里赫特条约》决定在1999年1月1日开始实行单一货币欧元和在实行欧元的国家实施统一货币政策，从2002年1月1日起，欧元纸币和硬币正式流通。英国、瑞典和丹麦决定暂不加入欧元区。

欧洲中央银行是世界上第一个管理超国家货币的中央银行。它的一个显著特点是独立性，不接受欧盟领导机构的指令，不受各国政府的监督，是唯一有资格允许在欧盟内部发行欧元的机构。1999年1月1日欧元正式启动后，欧元区国家政府失去了制定货币政策的权力，必须实行欧洲中央银行制定的货币政策。《马斯特里赫特条约》从立法和财政上明确规定了欧洲中央银行是一个独立的机构，欧洲中央银行在指定或更换行长、理事会成员以及制定和执行货币政策时，不得接受任何机构的指示和意见，更换欧洲中央银行行长和理事会成员时，必须得到所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有成员国政府和议会的一致同意。任何政府和机构有义务尊重欧洲中央银行的独立性，不得干预欧洲中央银行货币政策的制定和实施。财政上，欧洲中央银行对成员国的财政赤字和公共债务实行“不担保条款”。

欧洲中央银行行长理事会和执行董事会是欧洲中央银行的两个主要决策机构。执行董事会由欧洲中央银行行长和其他5位成员组成，任期8年，期满后不得继续连任。行长理事会负责制定欧元区的货币政策和实施货币政策的指导纲要，其主要职责是确定欧元区的货币政策目标、主要利率水平和中央银行体系准备金数量等。目前，行长理事会由执行董事会成员和欧元区成员国中央银行行长组成，每个成员拥有一份表决权，采用简单多数表决法决定要实施的货币政策，欧洲中央银行行长担任行长理事会主席，并且拥有在表决中出现赞成票和反对票相等时做出最后裁决的权力。执行董事会主要负责货币政策的实施。由于不是所有的欧盟成员国都在1999年1月1日参加欧元区，欧洲中央银行还设立了由欧洲中央银行行长理事会和尚未参加欧元区的中央银行行长组成的第3个决策机构即总务理事会，负责协调欧盟内欧元区和非欧元区的货币政策。

欧洲中央银行的两个主要原则是保持价格稳定和维护中央银行的独立性。《马斯特里赫特条约》规定，欧洲中央银行的首要目标是“保持物价稳定”。虽然欧洲中央银行有义务支持欧元区如经济增长、就业和社会保障等的其他经济政策，但前提是不影响价格稳定的总目标，这与其他中央银行的职责对比是相当强烈的。

欧洲中央银行的货币政策操作将以统一的标准和条件在所有成员国内进行，货币政策机制要反映各成员国货币政策机制的不同特点，欧洲中央银行则争取把各成员国中央银行出现不同做法的可能性减少到最低程度。《马斯特里赫特条约》规定，欧洲中央银行有责任对其实行的货币政策进行说明。欧洲中央银行每周发表综合财务报告，每月发布中央银行体系活动报告。有关中央银行体系的活动和货币政策年度报告必须提交欧洲议会、欧盟理事会和欧盟委员会。欧洲中央银行执行董事会成员要求出席欧洲议会有关委员会的听证会。欧盟理事会主席和欧盟委员会的成员可以参加欧洲中央银行行长理事会会议，但没有表决权。欧盟理事会主席可以在欧洲中央银行行长理事会上提出动议，供欧洲中央银行行长理事会审议。

欧元区将在保证价格稳定的前提下制定汇率政策。欧元区汇率政策的制定权归欧洲理事会，欧洲中央银行和欧盟委员会也发挥重要作用。在协调汇率政策方面，欧洲理事会根据经济发展情况对欧元汇率走势进行监督，向欧洲中央银行行长理事会提出有关看法，欧洲中央银行负责组织实施欧洲理事会制定的汇率政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策。欧洲理事会有权决定签署有关汇率体制的协议，确定与第三国以及国际组织有关汇率政策的立场。欧洲中央银行具有实施外汇业务的全部权力。欧洲中央银行拥有外汇储备500亿欧元，这些外汇由成员国中央银行按其所在国的人口和经济总量比例捐助，欧洲中央银行可以自由支配这500亿欧元的外汇储备，必要时还可以动用成员国中央银行的外汇储备。欧元区成员国中央银行在动用其外汇储备时，必须征得欧洲中央银行的批准，以防止成员国中央银行进行外汇业务时出现与欧元区汇率政策不一致的问题。欧洲中央银行可在欧洲理事会的指示下，必要时对欧元与美元、日元以及其他货币的汇率进行外汇干预。欧洲中央银行行长理事会确定如何分配外汇干预的职权范围，并根据信贷信誉、竞争价格、资产规模等标准选定进行外汇干预的银行和信贷机构。

欧洲央行面临的问题主要包括四个方面。第一，是央行首要目标是“保持物价稳定”，一些经济学家认为这可能促使政策当局忽视经济增长等民生问题。第二，欧洲中央银行难以采取统一、有效的货币政策。欧洲央行在政策制定时，欧洲最大的经济体德国的货币供给量和利率决定其他成员国的货币供给量和利率，但是这并不一定适合所有的欧元区成员国，但即便如此，无论增长率高还是低，无论是存在通货紧缩还是通货膨胀，各国都必须无条件地执行欧洲中央银行制定的统一利率。这经常引发一些国家对欧洲央行的不满，给欧洲央行带来较大的政治压力。第三，欧元区统一货币政策与成员国相对独立的财政政策之间存在矛盾。欧洲中央银行实行统一的货币政策，成员国也就丧失了货币政策的自主权。当遇到不对称冲击时，各成员国可通过相对独立的财政政策进行反周期的宏观调控。欧洲中央银行统一的货币政策欲实现预期的目标往往离不开各成员国财政政策的配合，但两者的决策是分离的。第四，《稳定与增长公约》对成员国的财政赤字做了限制，即不得超过其国内生产总值的3%，如果每超过这一标准的一个百分点，就要向欧洲中央银行缴纳相当于该国国内生产总值的0.25%的无息“稳定存款”。如果两年内财政赤字仍不达标，则将存款变为罚款。这一标准能否或在多大程度上保证单个成员国的赤字政策不会引起欧元区的通货膨胀仍存有争议。为减少利率上升对经济负面的影响，各成员国就会对欧洲央行施加压力，要求欧洲央行放松银根，而这又与欧洲央行保持物价稳定的目标相悖。

5.3.3 英国——英格兰银行

英格兰银行成立于1694年，是世界上最早形成的中央银行，为各国中央银行体制的鼻祖。英格兰银行最初的任务是充当英格兰政府的银行，至今仍然有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效。目前隶属财政部，管理国库、贴现公司、银行及其余的私人客户的账户，承担政府债务的管理工作，主要任务仍然是按政府要求决定国家金融政策，负责召开货币政策委员会，对英国的货币政策负责。英格兰银行大楼位于伦敦市的针线（Threadneedle）大街，因此它有时候又被人称为“针线大街上的老妇人”或者“老妇人”。英格兰银行享有在英格兰、威尔士发钞的特权，苏格兰和北爱尔兰由一般商业银行发钞，但以英格兰发行的钞票作储备。英格兰银行保管商业银行的存款准备金，并作为票据的结算银行，对英国的商业银行及其他金融机构进行监管，代理国库，稳定英镑币值及代表政府参加一切国际性财政金融机构。英格兰银行具有典型的中央银行的“发行的银行、银行的银行、政府的银行”的特点。

英格兰银行的领导机构是理事会，由行长、副行长及16名理事组成，是最高决策机构，成员由政府推荐，英王任命，至少每周开会一次。正副行长任期 5 年，理事为4年，轮流离任，每年2月底离任4人。理事会选举若干常任理事主持业务。理事会下设5个特别委员会：常任委员会、稽核委员会、人事委员会和国库委员会以及银行券印刷委员会。1997年，新选举出来的劳工党政府财长布朗将每日利率控制权交给了央行（此项政策最初也得到了自由民主党的支持）。央行目前根据通胀水平和物价指数之间的关系调节基准利率以使通胀水平接近2%的物价水平。当物价通胀幅度比目标水平高出或者低出1%，央行将向财政大臣写信解释原因并提出措施使通胀水平符合2%的目标。

决定货币政策的货币政策委员会每月召开一次会议，决定利率变动，并在会议后两周左右公布会议纪要。会议纪要是英央行货币政策委员会在利率决定会议上的笔记。纪要揭示了货币政策决定的过程以及英央行对国内外经济发展的看法。市场最主要的焦点是会议期间讨论的重点，这暗示着未来利率决定。例如，如果纪要表示能源成本高企以及房地产市场迅速扩张目前正在引发通胀，那么市场参与者将倾向密切监视这些关键部门，以期衡量未来升息的可能性。由于会议纪要在英国货币政策委员会会议后两周公布，市场会将其中揭示的一些信息打个折扣。市场参与者倾向关注英国货币政策委员会在会议期间总的情绪。如果英国货币政策委员会正在担心通胀前景（被认为“鹰派”），未来升息的可能增加，如果央行比较乐观（“鸽派”），这是在向市场暗示通胀在控制之中、未来不太可能升息。

5.3.4 日本——日本银行

日本银行是日本的中央银行，位于大阪支店。根据日本银行法，日本银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

属于法人，类似于股份公司。资本金为1亿日元，其中5 500万日元由日本政府出资。相当于股票的“出资证券”已在日本JASDAQ市场上市。与一般股票不同的是，没有股东大会和决议权，分红也限制在5%以内。

日本银行货币政策委员会是日本货币政策主要执行单位，一般为期两天，第二天公布货币政策决议。日央行每次会在其正式会议一段时间后公布月度货币政策会议纪要。会议的召开旨在回顾国内外经济的发展以及决定央行的货币政策。会议纪要通常在会议召开后至少一个月公布，详细揭示日央行货币政策决定的过程。市场倾向关注会议过程中讨论的可能暗示未来利率变化的重点。如果日央行担心通胀前景（鹰派），那么市场将倾向认为未来升息。如果央行乐观（鸽派）地表示通胀目前在控制当中，那么未来升息的可能减弱。由于该纪要在时间上的滞后性，因此市场会略微关注一些其他信息。焦点通常是那些日央行认为可能影响未来利率变化的关键。例如，如果会议纪要指出能源成本高企以及房地产市场迅速扩大正在引发通胀，那么市场参与者将倾向关注这些关键部门的发展，从而研究未来升息的可能性。

日本央行对外汇市场的干预：日本央行不仅是干预最频繁的央行，同时也是被认为干预效果最差的央行。一旦日元升幅变大，日本中央银行就会入市抛售日元买入美元，而日元不断贬值时，日本中央银行也会干预。日本中央银行的市场干预效果大大逊色于美国和欧洲的同行，因为从属于大藏省(相当于财政部)而缺乏应有的独立性。同时，日本央行不断地在外汇市场上低买高卖，又给市场造成了炒作外汇的嫌疑，其干预市场的作用不断受到市场质疑，国际炒家都纷纷达成共识：不能轻易跟进日本央行，一旦发现日本央行干预市场没有达到效果，进行逆向操作往往有意外之喜。

5.3.5 加拿大——加拿大银行

世界货币组织综合评定，加拿大的银行体系在全世界排名属于最佳行列，其中一方面就体现在加拿大央行上。加拿大银行是加拿大的中央银行，控制货币供应量和货币市场。根据1934年的加拿大中央银行法案，加拿大银行于1935年3月11日开始履行其历史使命。加拿大中央银行是加拿大唯一的发钞银行及加拿大元的中央银行。

虽然加拿大中央银行对加拿大的货币和信贷增长均有控制性的影响力，具有较高的独立性，但加拿大货币政策的最终决定权仍然握在加拿大联邦财政部长的手中。在加拿大，联邦财政部长的权力不仅涉及银行，而且涉及其他一切联邦注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

册或取得法人地位的私营金融机构。加拿大银行的董事会由行长、副行长和另外12名董事构成。除此之外，副财长也列席董事会会议但没有投票权。行长和副行长由董事任命，任期7年，可以连任。而董事则由财长任命。如果财长和加拿大银行在货币政策上出现分歧，财政大臣在与行长协商后，可以递交行长一份书面通知要行长必须执行。

加拿大银行的主要目标是“低而稳定的通胀”和“安全而可靠的汇率”。加拿大央行货币政策体系是其通胀控制系统，这一系统的目标是将通胀控制在2%附近，上下区间极端水平为1%～3%。这一系统为货币政策的有效性提供了清晰的参考标准，并增加了通胀的可预测性。加央行通过影响短期利率来实施货币政策，方式为上调或者下调隔夜利率目标，隔夜利率目标是加拿大关键利率。2000年11月，加拿大银行引入货币政策会议的新制度，即事先确定每年8次的货币政策会议日期，并在会议当天宣布货币政策内容。

5.3.6 瑞士——瑞士国民银行

瑞士国民银行作为独立的中央银行执行瑞士国家货币政策，依据相关法规为瑞士国家利益服务。首要目标是保证物价稳定，同时创造经济增长的适当环境，促进经济发展。瑞士国家银行享有唯一的钞票发行权，并在联邦授权下通过其银行支行及各部门管理硬币流通。银行盈利归属于各州（2/3）和联邦（1/3）。

瑞士央行货币政策战略包含三个方面：一是瑞士央行如何定义物价稳定。从1999年12月起，瑞士国民银行将货币调控法改为通胀调控法，规定年通货膨胀率（CPI年率）不超过2%。二是将货币政策决议建立在中期通胀预期上。通胀预期是利率决议的主要指标。每个季度瑞士央行将公布未来3年的通胀发展预期报告，如此长期的预期包含了相当大的不确定性。通过发布中长期通胀预期，瑞士央行主要强调了采取向前看的措施，以应对任何通胀或者通缩威胁。瑞士国民银行的季度通胀预期是基于全球经济发展，并假定在通胀预期发布时的3个月期的伦敦同业拆借利率（LIBOR）之上。对于短期通胀预期而言，汇率、油价等是更重要的因素。三是指定3个月期的LIBOR目标操作目标区间。这是瑞士央行实施货币政策的主要手段。

5.3.7 澳大利亚——澳大利亚储备银行

澳大利亚储备银行是澳大利亚中央银行，由澳大利亚政府全资所有。澳大利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亚储备银行主要职责为制定和实施货币政策，其他职责包括维持金融体系的稳定，促进支付系统安全高效运行，参与金融市场，管理外汇储备，发行纸币和代理国库。澳大利亚储备银行还提供有关利率、汇率、货币和信贷增长的统计以及业务研究信息。1998年开始，澳大利亚储备银行不再行使银行监管职能。

澳大利亚储备银行是依据《储备银行法1959》成立的法定机构，向澳大利亚议会负责，下设储备银行理事会和支付系统理事会。储备银行理事会负责货币政策和整个金融体系的稳定，支付系统理事会负责支付系统的安全和效率。储备银行理事会负责制定货币政策。除了每年的1月份，委员会每个月的第一个星期二要召开货币政策会议。利率决策结果一般在会议的第二天公布。储备银行理事会由9名成员组成，包括储备银行行长、副行长、财政部秘书长和其他6名由财长任命的外部成员。行长和副行长的任期最长为7年，可以连任。6名外部成员的任期最多为5年。

储备银行的主要任务是保持澳元的汇率稳定和保持充分就业。1993年，澳大利亚储备银行获得了独立运转的权力，但是储备银行的行长和副行长还需要由财政大臣来任命。储备银行的工作目标是将中期通胀年增长率的目标控制在2%～3%，鼓励健康的和可持续的经济增长。储备银行的最重要的货币政策工具就是隔夜货币市场利率，或称作现金利率目标。现金利率是两家金融机构间的隔夜贷款利率。

5.3.8 新西兰——纽储行

新西兰储备银行，简称纽储行，成立于1934年，是新西兰的中央银行。1936年，新西兰政府将其收归国有，总部设在惠灵顿。新西兰储备银行作为新西兰的中央银行的主要职能包括：执行货币政策，保持物价稳定，建立和维持合理、有效的金融秩序，满足公众对货币流通的需求。新西兰国内的所有商业银行都要到新西兰储备银行进行登记注册并且受到新西兰储备银行的监督管理。

新西兰储备银行由新西兰政府全资所有，实行行长负责制，有关政策决定均由行长作出，行长由财政部长任命，任期为5年。储备银行设有理事会，理事会成员由政府任命。理事会并不负责正式决策，而是监督行长和整个银行的履职情况，理事会还可提出储备银行行长的任命和免职建议。

1989年《储备银行法》明确新西兰货币政策的目标是“维持物价总水平的稳定”。该法案第9条款规定，新西兰储备银行行长和财政部部长必须签订独立的协

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

议以明确维持物价稳定的具体目标。这一协议称为“政策目标协议”。最近的一次协议签订于2008年12月，协议明确新西兰储备银行以维持物价总水平稳定作为货币政策目标，同时将货币政策目标具体化为将消费物价指数（CPI）中期的平均水平维持在1%～3%之间。另一方面，《储备银行法1989》第12条款赋予新西兰政府越过中央银行实施“政策目标协议”超越权力。政府可要求新西兰储备银行制定和实施货币政策以达到物价稳定以外的其他经济目标，超越权力的期限为12个月。目前为止没有发生这种情况。

1999年3月开始，新西兰储备银行利用官方现金利率作为货币政策实施的工具。官方现金利率是新西兰储备银行对商业银行的隔夜借款利率，商业银行可按照官方现金利率向储备银行借款和存款，因此官方现金利率直接影响市场利率水平。通常情况下，新西兰储备银行每年8次（约每6周一次）评估官方现金利率水平。储备银行根据国内国际经济形势、金融市场变化和宏观经济指标对官方现金利率做出评估，由储备银行行长做出是否调整官方现金利率水平的决定。如有突发、紧急事件时，储备银行也可临时调整利率。以《货币政策公告》的形式公布每次官方现金利率水平的评估和决定。新西兰储备银行每季发布《货币政策报告》详细说明货币政策的决定和实施情况，每年发布年度报告公布货币政策实施、公开市场操作、外汇储备管理以及资产负债状况。

5.3.9 中央银行对汇率的干预

在中央银行干预外汇市场的手段上，可以分为不改变现有货币政策的干预和改变现有货币政策的干预。如果中央银行认为外汇价格的剧烈波动或偏离长期均衡是一种短期现象，并不改变现有货币供应量的前提下改变现有的外汇价格。通常采用以下方法：首先在外汇市场上买进或卖出外汇，其次在国内债券市场上卖出或买进债券，改变汇率但是维持利率。例如，外汇市场上美元对欧元的汇价大幅度下跌，欧洲中央银行想采取抬高美元、打压欧元促进欧洲出口业的政策，它可以在外汇市场上买美元抛欧元。由于大量买进美元抛出欧元，市场上欧元流量增加，使欧元货币供应量上升，利率下降，欧洲中央银行可在欧元区债券市场上抛债券，使市场上的欧元流通量减少，利率下降的趋势因此被抑制。此外中央银行在外汇市场上通过查询汇率变化情况、发表声明等来进行口头干预，以期影响汇率的变化，达到干预的效果，但是如果市场长期以来发现这些信号未必全部可信，那么央行的口头干预措施将逐步失效。这是在不改变现有货币政策的情况进行的干预。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓改变政策的外汇市场干预是指本国货币的汇率长期偏离均衡价格时，中央银行直接在外汇市场买卖外汇，放纵国内货币供应量和利率朝有利于干预目标的方向变化。这种干预方式对市场的影响较大，尽管可能影响该国货币政策，但为了能纠正汇率长期偏离趋势水平运行，央行还是要进行干预的。

通常而言，如果外汇市场异常剧烈的波动是因为突发事件、人为投机等因素引起的，且这些因素对外汇行市的影响是短期的，那么中央银行的干预会十分有效。相反，如果一国货币的汇率长期偏高偏低是由该国的宏观经济水平、利率和政府货币政策决定的，那么中央银行的干预尽管从短期来看能够缓和货币在外汇市场的剧烈波动，避免这种波动对国内经济造成过度冲击，但是从长期来看是无效的。

5.4 经济体之间的政策协调

开放经济条件下，一国的货币政策往往不能达到其最终目标。比如，当一国经济面临有效需求不足时，政府应该采取放松的货币政策，可是如果与该国经济密切相关的国家采取紧缩的货币政策，该国增加的资金将会大量外流，从而一方面使本国经济放松的政策因为资金的流出被抵消，另一方面对方国家紧缩的货币政策也会因为资金的流入而变得难以发挥作用。抑或当一国采取紧的货币政策时，又会被与其经济密切相关国家放松的货币政策所抵消。因为当你紧缩经济时，本国利息率上升或货币供应量的减少将由于资金的大量内流被抵消掉。各国宏观经济及其政策的相互联系和相互影响将带来各国经济政策的效果大打折扣。因此国际政策协调就变得尤为重要。

国际政策协调可以帮助实现稳定的汇率，本意是各国互帮互助，但是历史表明其实结果并非这么美好，国际政策协调一度成为替某个大国买单的代名词。例如，1985年的广场协议和1987年的卢浮宫协议，即被看做是美国在“政策协调”的幌子下试图通过牺牲日本、德国等国的经济利益，扭转其外部失衡。协调本身也存在博弈，协调结果究竟对哪一方更有利，取决于参与协调的双方谈判力量的对比关系。

国际政策协调主要包括三个方面：货币政策、财政政策和汇率政策协调。各国货币政策的协调主要包括有关国家利息率的协调和货币量增长的协调。成功的货币政策协调常常伴随着财政政策的协调，或者说各国之间只有同时协调他们之间的货币政策和财政政策，一国经济政策的目标才能顺利实现，例如，如果一国的财政支出过度，政府就需要通过货币政策加以配合，这种配合意味着货币发行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量的增加，或者物价上涨率比较高，这将导致一国货币供应增长率的上升，从而会出现因没有协调财政政策使各国之间货币政策的协调难以维持。汇率政策的协调是指在各国将内部平衡和外部平衡作为经济干预的最佳目标时，它们之间不仅要协调货币政策和财政政策，还要协调汇率政策。在开放经济条件下，本国不仅要照顾本国的内部平衡，还要照顾外部平衡。一国在干预经济维持自身经济的稳定和增长时，不仅可以采用货币和财政政策工具，还可以通过汇率政策加以调整。

2007年以来，随着次贷危机的爆发和国际大宗商品价格飙升，美欧都陷入了通胀和经济停滞的两难困境。若选择升息，虽然可以缓解通胀压力，但可能导致经济前景更加不妙；若选择降息，虽然可以在一定程度上刺激经济，却容易进一步推高已迅速攀升的物价。因此，只能选择等等看。到2008年下半年，国际金融形势出现急剧恶化，油价和粮价也出现不同程度回落之时，美联储和欧洲央行仍不愿意率先降息。原因主要在于：货币政策上的任何调整可能给自身带来风险；此外，单独降息还意味着美元资产或欧元资产的吸引力下降，这对于急需东亚和中东资本注入的美欧而言，可谓进退维谷。因此，只能不断通过财政政策上的政府收购和大幅减税等办法来缓解市场压力。不过没有货币政策的支持，财政政策终究难见其效。

显然，破解僵局最好的办法就是协调降息行动，在时间和幅度上要保持同步，这样既可以刺激本国金融市场，又不致于削弱本币资产对全球资本的吸引力。同时，全球主要经济体同步降息，其规模效应也远远大于单个国家降息效应的加总。于是10月7日澳大利亚央行率先降息1个百分点后，美联储、欧洲央行、英格兰银行、加拿大央行、瑞典央行等在10月8日集体宣布将基准利率下调0.5个百分点，中国人民银行和瑞士央行也宣布了降息举措。日本央行虽然未加入集体降息行动，但表态支持。全球市场被深深地震撼。对于中国选择降息，部分市场参与人士的观点是：作为全球最重要的资本输出国之一，中国选择降息一是应对全球金融动荡未雨绸缪的预防性措施，保持经济平稳增长，二是避免热钱大幅流入，冲击国内相关产业，三是保持本币汇率的稳定。但可以肯定的是该决策的背后同样有国际政策协调的影子，不然很难解释这种时间上的巧合。

2008年10月10日，美国、德国、日本、法国、英国、意大利和加拿大组成的七国集团财长和央行行长会议在华盛顿召开，会后公布了一项联合行动计划，具体内容包括：（1）采取决定性行动，利用一切可以利用的手段，支持那些对金融系统安全具有重要意义的金融机构，防止它们倒闭；（2）采取所有必要措施，解冻信贷和货币市场，确保银行和其他金融机构有获得流动性和资金的广泛途

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

径；（3）确保银行和其他主要金融媒介必要时能够通过公共或非公共途径筹集资本，获得重建市场的信心，并继续面向家庭和企业发放贷款；（4）确保各成员国的储蓄保险和担保计划行之有效并协调一致，使储户对存款安全保有信心；（5）适时重新启动抵押贷款和其他证券资产的二级市场，执行高质量会计标准，反映资产准确价值。该次会议暂时为市场吃下定心丸，信贷枯竭状况有所缓解。

2008年11月15日，二十国集团金融峰会在美国国家建筑博物馆召开。百年一遇的金融风暴，使得世界主要的发达国家和发展中国家首次聚集一堂，共同协商世界经济未来格局。有评论认为，这次峰会没有提出拯救全球经济的实质措施，只具有一些象征意义，但从七国/八国集团到二十国集团，从只有发达国家主宰世界金融和经济规则的制定，到发达国家和发展中国家共同协商完善甚至改革国际金融和经济规则，这本身就是具有里程碑意义的重大事件。美国杜克大学社会学教授高柏强调，历史正在被塑造，一个国际金融秩序被重新设计和构架的进程已经启动。参会各方初衷不一致，峰会成为各方立场的大比拼。尽管金融危机源于美国，但美国不可能拱手相让其在国际经济格局中的霸主地位；欧盟不甘美国长期独占霸权，希望分一杯羹；俄罗斯、巴西和印度则表示，随着新兴市场国家地位的不断上升，国际政治经济政策的制定不能单凭七国集团。但是所有这一切都不可能在一次峰会上解决。金融峰会就如何应对当前世界金融和经济面临的问题达成《行动计划》，涉及提高金融市场透明度和完善问责制、加强监管、促进金融市场完整性、强化国际合作以及改革国际金融机构5个领域。《行动计划》分别为上述5个领域的改革设定了短期和中期目标。中国政府此前出台的旨在通过促进民生工程建设，刺激国内需求，维持经济增长的4万亿元经济刺激方案，在峰会上受到一致好评。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章

政治新闻、内幕、传闻及市场情绪之影响

6.1 国际政治社会新闻之影响

外汇市场作为投机成分最重的市场，投机者对于一国政治平衡相当敏感。外汇作为国际性的流动资产，在动荡的国际政治格局中面临的风险并不比其他资产小，相反其风险可能更大。外汇市场的政治风险主要包括大选、战争、政变、边界冲突、流行病等。这些都是突发事件，往往出乎市场意料，因此其波动也更加剧烈。

一国进行大选，就意味着领导者的改变，这可能引发经济政策的改变。在大选过程中，选举形势的变化即人们对选举结果的预期都会对外汇市场产生一定的影响。一个国家或地区发生政权更迭时，对经济发展的影响是巨大的，对外汇更是会产生不可估量的冲击。以英国为例，长期以来，英国由工党和保守党两大政党轮流执政。两党在大选时所表述的政策取向成为市场关注的焦点。工党倾向国有化的政策可能促使资本外流，打压英镑，相反保守党倾向私有化的政策可能刺激国外资金进入英国。除此以外，民调结果也是影响英镑的因素，这一结果自然会引发不同政党对可能夺取政权的猜测。

战争可能促使避险货币成为市场的宠儿，比如瑞郎、日元、美元等。美国在1991年进行攻打伊拉克的“沙漠风暴”行动时，美元汇率就经历了一轮大幅度的波动。美国的“9·11”恐怖主义袭击事件，以及美国对阿富汗所采取的军事行动，也同样打击了美国的消费和商业信心，使美元有贬值的压力。

此外，诸如猪流感等重大疫情也可能影响汇价，引发市场厌恶情绪。2009年4月起源于墨西哥的猪流感，导致患者死亡，引发投资者的风险厌恶情绪。4月27

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日亚洲大部分股市下跌，猪流感最直接影响的行业是旅游业，航空业。若猪流感疫情爆发，对已经遭受金融危机影响的全球经济无疑是又一重击，各国用于刺激经济增长的财力也将受到影响。当日，欧元、英镑、澳元和纽元等货币兑美元回吐上周大部分涨幅，日元和瑞郎走强。当然，事后被证实为一次短期的市场影响，之后的金融市场再也懒得去关注。

6.2 内幕消息或者传闻、市场情绪之影响

外汇市场极大的投机性决定了总有一些人试图提前掌握经济数据公布的结果，或者知晓一些内幕消息，许多人为此乐此不疲。然而，对于大多数投机者而言，是不具备这种便利的。此外，也不排除一些大型机构故意放出烟幕弹，故意引发市场波动。诚如一些市场认为的那样，大型金融机构和一些传媒的暧昧之程度，是其他市场参与人士不可想象的。

那么对于市场普通投资者或者投机者而言，又如何应对呢？一般的反应是“买传闻、卖事实”或者“卖传闻、买事实”。我们举例来说明，比如北京时间15点市场突然传闻，将于16点公布的某月英国失业率结果可能大幅高于市场中间预期。失业率高于预期，表明英国经济可能比市场预期的要差，这对于英镑肯定是一个利空。如果此时英镑受到惊吓而下跌，投资者可以顺势做空英镑，这就是“卖传闻”。

16点公布的失业率只能有4种结果：

- 好于预期，即失业率低于市场中间预期。这样的结果肯定好于市场传闻。此时投资者应该“买事实”，即将此前空头平仓，再次买入英镑。因为传闻被否认，此前做短线抛售英镑的投机者匆忙回购英镑，而且此前并未入场抛售英镑的投机者此时看到数据好于预期，可能要入场买入英镑，此时英镑的反弹最强。
- 与预期一样，这样的结果也是好于市场传闻。同上，也应该“买事实”。即将此前空头平仓，再次买入英镑。因为传闻被否认。此前做短线抛售英镑的投机者匆忙回购英镑，而且此前并未入场抛售英镑的投机者此时看到数据与市场的中间预期一致，但是好于传闻，也可能入场买入英镑，但是此时所能吸引的买家肯定不如失业率结果好于预期所吸引的买家多。
- 差于预期，但是好于或者类似于传闻。这样的结果表明此前的传闻是具有一定的可信性的。但是此前极度敏感的市场已抛售英镑，既然此时传闻得到证实，也就没有什么可炒作的。此前的空头可能趁后入场的卖家打压汇价时平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仓，从而相应支持了英镑。因此，此时英镑更多地表现为上下振荡。

• 羞于传闻。这时的英镑可能继续下跌（前一波跌势是传闻引发的），因为，此前已经做空的投机者可能继续持仓甚至加仓，而此前未入场的投机者看到数据如此疲软，只能顺势做空。

以上例子表明，一旦市场流出不利于某一个货币的传闻，就应该短线做空该货币，是为卖传闻（传闻不利于货币时），当真正的结果并不如传闻描述的那样糟糕或者和传闻描述的一样糟糕时，就应该买事实（传闻被否认或者被证实）。如果结果比传闻描述的还要糟糕，此时，可以继续持仓（空头）甚至加仓。相反，当市场流出利于某一个货币的传闻时，应该短线做多该货币，是为买传闻（传闻利于该货币），当真正的结果并不如传闻描述的那样好或者和传闻描述的一样好时，应该卖事实（传闻被否认或者被证实）。如果结果比传闻描述的还要好，此时，可以继续持仓（多头）甚至加仓，但是这种情况较少见。

内幕消息是市场情绪的一种反应。除了传闻可能引发或短或久的市场情绪变化外，就整个金融市场而言，还有风险偏好情绪和风险厌恶情绪等类别，这种情绪所影响的范围一般更大，市场的影响也更大。

风险偏好情绪，是指人们在实现其目标的过程中愿意接受风险的程度。比如一位投资者可能更加愿意投资于风险更大的股票以博取潜在的更大的股票收益，他可能将手中的固定收益债券抛售，买入股票。具体到外汇市场，当市场风险偏好情绪上扬时，投资者可能利用低息货币日元、瑞郎买入高息货币诸如纽元、澳元、英镑等，以期获得较多的利息收益。风险厌恶或者风险规避，是一个人接受一个有不确定的收益的交易时相对于接受另外一个更保险但是也可能具有更低期望收益的交易的不情愿程度。比如一位投资者可能对于收益不确定的股票并不感兴趣，而是更加青睐有固定收益的债券，那么他可能更多地买入债券。外汇市场中，当风险厌恶情绪盛行时，市场买入避险货币比如美元、瑞郎、日元等，抛售高息货币澳元、纽元等。

外汇市场中，风险情绪引发资金流动。因为美国目前仍然是经济最发达、流动性最强的经济体，因此一旦市场风险规避情绪上扬，则市场可能更多地买入美元或者美国债券以期早早寻得避风港。同时，瑞士央行拥有的巨额黄金储备，也保证了瑞郎的避险货币特点。比如战争、流行病等因素引发市场波动时，美元和瑞郎都是市场的宠儿。

日元在风险规避中的强势也非常明显。因为市场上很多投资资金都是拆借低息货币得来的，比如日元、瑞郎，然后购入澳元、纽元等高息货币做套息交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果市场风险厌恶情绪上升，投资者认为现在风险很高，将面临亏损的可能，就会纷纷平仓，将澳元、纽元再兑换回日元、瑞郎，以求规避风险。被抛售的货币自然贬值，买入的货币自然升值。

一般市场波动小时，风险偏好情绪会较强，相反，若市场波动较大，则风险厌恶情绪更盛行，因此波动指标可以作为风险情绪的先行指标。这方面的指标包括：瑞银的风险指数，VIX股票指数。后者又叫CBOE波动指数，起源于1993年，目前乃衡量美国股市波动的标杆，该指数通常被与金融风暴紧密地联系在一起从而又被称为投资者恐惧指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章

相关市场之影响

7.1 股票市场之影响

7.1.1 股票市场

股票是股份有限公司在筹集资金时向出资人发行的股份凭证。股票代表着其持有者（即股东）对股份公司的所有权。这种所有权是一种综合权利，如参加股东大会、投票表决、参与公司的重大决策、收取股息或分享红利等。同一类别的每一份股票所代表的公司所有权是相等的。每个股东所拥有的公司所有权份额的大小，取决于其持有的股票的数量占公司总股本的比重。股票一般可以通过转让收回其投资，但不能要求公司返还其出资。股东与公司之间的关系不是债权债务关系。股东是公司所有者，以其出资份额为限对公司负有限责任，承担风险，分享收益。股票持有者凭股票定期从股份公司取得的收入是股息。股票只是对一个股份公司拥有的实际资本的所有权证书，只是代表取得收益的权利，是对未来收益的支取凭证，它本身不是实际资本，而只是间接地反映了实际资本运动的状况，从而表现为一种虚拟资本。

股票市场是股票发行和交易的场所。根据市场的功能划分，股票市场可分为发行市场和流通市场。发行市场是通过发行股票进行筹资活动的市场，一方面为资本的需求者提供筹集资金的渠道，另一方面为资本的供应者提供投资场所，发行市场是实现资本职能转化的场所，通过发行股票，把社会闲散资金转化为生产资本，由于发行活动是股市一切活动的源头和起始点，故又称发行市场为“一级市场”。流通市场是已发行股票进行转让的市场。又称“二级市场”。流通市场一方面为股票持有者提供随时变现的机会，另一方面又为新的投资者提供投资机会。与发行市场的一次性行为不同，在流通市场上股票可以不断地进行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票指数即股票价格指数，是由证券交易所或金融服务机构编制的表明股票行市变动的一种供参考的指示数字。由于股票价格起伏无常，投资者必然面临市场价格风险。对于多种股票的价格变化，要逐一了解，既不容易，也不胜其烦。一些金融服务机构编制出股票价格指数公开发布，作为市场价格变动的指标。投资者据此检验自己投资的效果，并用以预测股票市场的动向。同时，新闻界、公司乃至政界领导人等也以此为参考指标，来观察、预测社会政治、经济发展形势。编制股票指数，通常以某年某月为基础，以这个基期的股票价格作为100，用以后各时期的股票价格和基期价格比较，计算出升降的百分比，就是该时期的股票指数。投资者根据指数的升降，可以判断出股票价格的变动趋势。并且为了能实时地向投资者反映股市的动向，所有的股市几乎都是在股价变化的同时即时公布股票价格指数。世界上几种著名的股票指数包括：

1. 道琼斯股票指数。道琼斯股票指数是世界上历史最为悠久的股票指数，是在1884年由道琼斯公司的创始人查理斯·道开始编制的。道琼斯股票价格平均指数是目前世界上影响最大、最有权威性的一种股票价格指数，原因之一是道琼斯股票价格平均指数所选用的股票都具有代表性，这些股票的发行公司都是本行业具有重要影响的著名公司，其股票行情为世界股票市场所瞩目，各国投资者都极为重视。为了保持这一特点，道琼斯公司对其编制的股票价格平均指数所选用的股票经常予以调整。当然，由于道琼斯股票价格指数是一种成分股指数，它包括的公司仅占目前2 500多家上市公司的极少部分，而且多是热门股票，且未将近年来发展迅速的服务性行业和金融业的公司包括在内，所以它的代表性也一直受到人们的质疑和批评。

2. 标准普尔股票价格指数。除了道琼斯股票价格指数外，标准普尔股票价格指数在美国也很有影响，它是美国最大的证券研究机构即标准普尔公司编制的股票价格指数。该公司于1923年开始编制发表股票价格指数。几十年来，虽然有股票更迭，但始终保持为500种。

3. 日经225种平均股价。系由日本经济新闻社编制并公布的反映日本股票市场价格变动的股票价格平均数，从1950年9月开始编制，所选样本均为在东京证券交易所第一市场上市的股票，样本选定后原则上不再更改。1981年定位制造业150家，建筑业10家、水产业3家、矿业3家、商业12家、路运及海运14家、金融保险业15家、不动产业3家、仓库业、电力和煤气业4家、服务业5家。由于日经225种平均股价从1950年一直延续下来，因而其连续性及可比性较好，成为考察和分析日本股票市场长期演变及动态的最常用和最可靠指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.《金融时报》股票价格指数。全称是“伦敦《金融时报》工商业普通股股票价格指数”，是由英国《金融时报》公布发表的。该股票价格指数包括在英国工商业中挑选出来的具有代表性的30家公开挂牌的普通股股票。该股票价格指数以能够及时显示伦敦股票市场情况而闻名于世。

5. CAC-40指数。法国股价指数，由40只法国股票构成。由巴黎证券交易所(PSE) 以其前40大上市公司的股价来编制，基期为1987年底。该指数从1988年6月5日开始发布，反映法国证券市场的价格波动。

6. DAX指数。德国重要的股票指数，又称法兰克福DAX指数。由德意志交易所集团推出的一个蓝筹股指数。该指数中包含有30家主要的德国公司。DAX指数是全欧洲与英国金融时报指数齐名的重要证券指数，也是世界证券市场中的重要指数之一。

其他主要股票指数还包括：香港恒生指数，上海证券交易所股票价格综合指数（上证指数）等。

7.1.2 股票市场对汇市的影响

1. 股市是经济晴雨表。1910年巴布森出版的第一本书《积累财富用经济晴雨表》中写道：“事实上，如果不是人为操纵，商人们完全可以利用股票市场作为经济活动的晴雨表，而让这个大市场的管理者承担收集必要数据确定基本条件的一切费用。”第一个提出了股市是经济的晴雨表理论。1929年的大崩盘充分地验证了巴布森的理论，在经济并没有出现明显问题的情况下，股市率先预测了经济的高峰。表7-1是战后美国股市波动与经济波动的时间差异。股票指数是经济的先行指标，时间上的差异并不能掩盖两者整体运行的一致性。

表 7-1

股市波段顶点时间	经济扩张期高点时间	差异	股市低谷出现时间	经济衰退低谷时间	差异
1948年6月	1948年7月	1个月	1949年6月	1949年10月	4个月
1953年1月	1953年2月	1个月	1953年9月	1954年6月	10个月
1956年7月	1957年1月	6个月	1957年12月	1958年5月	5个月
1959年12月	1960年2月	2个月	1960年10月	1961年2月	4个月
1968年11月	1969年3月	4个月	1970年6月	1970年11月	5个月
1973年1月	1973年3月	2个月	1974年12月	1975年3月	3个月
1981年4月	1981年7月	3个月	1982年8月	1982年11月	3个月
2000年3月	2000年5月	2个月	2001年9月	2001年12月	3个月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，股票市场表现可以预示国家表现，对于一国货币汇率而言，也将具有重要意义。经济增长是货币强弱的主要因素。

2. 股市变动引发资金流。如果近些年股市的晴雨表左右受到质疑的话，那么股市强弱所引发的资金流动却是客观的事实。"9 · 11"事件发生后，美国官方采取了积极的货币政策和财政政策，使美国经济迅速走出低谷，特别是2002年1月份以来美国经济出现了较大的转变。美国股市在经济恢复的情况下，出现了大幅回升。"9 · 11"事件发生后，道琼斯指数在9月21日最低跌至8 063.50点，同日纳斯达克指数最低跌至1 387.06点，而在2002年1月7日道琼斯指数最高升至10 300点，在1月9日纳斯达克指数最高升至2 098点，两者的升幅分别达到22%和51%。美国股市上升也带动了美元汇率上扬，美元指数从111.42点最高升至2002年1月28日120.51点，升幅达到8%以上。2月中旬，美国部分公司账户问题，IBM、安然、摩根集团等问题使美国股市下跌，美元汇率跌到其指数118点以下。

7.1.3 股市波动是市场风险情绪的主要来源之一

在一般情况下，美国股市上升，美元汇率基本以同步上升居多；但是在美国股市下跌时，美元汇率表现将会有所差异，也就是美国股市下跌时，美元汇率也不完全下跌。尤其是在经济衰退阶段。

股市下跌可能引发市场对经济下滑的担忧，那么长短期股票收益预期将受到打压，市场的风险厌恶情绪可能增强。因此，寻找可靠的资金安全港成为经济下滑阶段的重要任务。因此资金从股票市场、商品市场撤出，流向美国债券市场甚至撤离美国资本市场，此时美元汇率相应上涨。相反，股市上涨可能促使投资者燃起经济复苏的希望，愿意承担更大风险的意愿增强，风险偏好情绪主导市场，因此资金可能从低收益的债券市场流出，流入商品市场或者新兴市场，此时美元汇率相应下跌。因此当美国股市下跌时，如果市场的资金流向于美国债券市场，资金没有撤离美国资本市场时，则对美元汇率影响有限；如果市场的资金并未流向美国债券市场，而是撤离美国资本市场，这时将会造成美元汇率下跌。

7.2 债券市场之影响

7.2.1 债券市场

债券是政府、金融机构、工商企业等机构直接向社会借债筹措资金时，向投资者发行，并且承诺按利率支付利息并按约定条件偿还本金的债权债务凭证。债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券的本质是债的证明书，具有法律效力。债券购买者与发行者之间是一种债权债务关系、债券发行人即债务人，投资者（或债券持有人）即债权人。债券的基本要素有四个：票面价值、债券价格、偿还期限、票面利率。债券的票面价值简称面值，是指债券发行时设定的票面金额。债券的价格包括发行价格和交易价格。债券的发行价格可能不等同于债券面值。当债券发行价格高于面值时，称为溢价发行；当债券发行价格低于面值时，称为折价发行；当债券发行价格等于面值时，称为平价发行。债券的交易价格即债券买卖时的成交价格。在行情表上我们还会看到开盘价、收盘价、最高价和最低价。债券的偿还期限是个时间段，起点是债券的发行日期，终点是债券票面上标明的偿还日期。偿还日期也称为到期日。在到期日，债券的发行人偿还所有本息，债券代表的债权债务关系终止。票面利率是指每年支付的利息与债券面值的比例。投资者获得的利息就等于债券面值乘以票面利率。

债券市场是发行和买卖债券的场所。债券市场是金融市场的一个重要组成部分。根据不同的分类标准，债券市场可分为不同的类别。根据债券的运行过程和市场的基本功能，可将债券市场分为发行市场和流通市场。根据市场组织形式，债券流通市场也可进一步分为场内交易市场和场外交易市场。

世界各个成熟的金融市场无不有一个发达的债券市场。债券市场在社会经济中具有以下几项重要功能：首先是其融资功能。债券市场作为金融市场的一个重要组成部分，具有使资金从资金剩余者流向资金需求者，为资金不足者筹集资金的功能。其次是资金流动导向功能，效益好的企业发行的债券通常较受投资者欢迎，因而发行时利率低，筹资成本小；相反，效益差的企业发行的债券风险相对较大，受投资者欢迎的程度较低，筹资成本较大，通过债券市场，资金得以向优势企业集中，从而有利于资源的优化配置。最后是宏观调控功能，一国中央银行作为国家货币政策的制定与实施部门，主要依靠存款准备金、公开市场业务、再贴现和利率等政策工具进行宏观经济调控。其中，公开市场业务就是中央银行通过在证券市场上买卖国债等有价证券，从而调节货币供应量，实现宏观调控的重要手段。在经济过热、需要减少货币供应时，中央银行卖出债券、收回金融机构或公众持有的一部分货币从而抑制经济的过热运行；当经济萧条、需要增加货币供应量时，中央银行便买入债券，增加货币的投放。

7.2.2 债券市场对汇市的影响

从基本面角度上来讲，现今的外汇市场最为关注的是各国的利率前景。当一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国处于加息周期时，其货币将会升值，相反，当一国处于减息周期时，其货币就会贬值。而在金融市场中，最能反映一国利率前景的是债券市场。各国债券市场走势对中长期汇价走势有一定的影响。

1. 债券引发资金流动。首先关注债券发行引起的资金流动。每个国家都会通过发行国债来筹集资金，当一个国家的债券市场对国外投资者表现出吸引力时，国外投资者在买入某国国债的时候，需要先兑换成该国的货币，形成对该国货币的买盘，进而推高汇价。此外，一些国际金融机构或者企业也会在一个国家的债券市场发行债券。如果债券发行是以全球招标的方式进行的话，可以吸引国外投资者竞购，从而在外汇市场引起相应的资金流动。例如，某投资银行在新西兰发行金融债券，新西兰的高利率吸引了很多日本投资者竞购该批债券。由于该批债券是以纽元为面值发行的，投资者为了买入该债券，需要将其手中的日元卖出，转换为纽元，这就构成了纽元的买盘和日元的卖盘。该资金流在外汇市场形成纽元/日元的买盘，从而推动纽元/日元汇价上行。也就是说，当某一国有债券发行，并进行全球招标时，往往形成了相关国家货币的买盘，从而有利于该国货币升值。

2. 债券收益率波动引发市场预期波动。其次让我们来关注一下债券收益率差变动引发的市场预期波动。

比较各国债券市场对国外投资者吸引力优势的指标是债券收益率差的变动。这里的债券收益率是到期收益率，即投资者以债券市场当前价格购买并持有某国的某一期限的债券，直至到期日获得还本付息为止。在这段期间，投资者所获得的各期现金流按照一个贴现率进行贴现，使其等于投资者在当期购入债券时的价格，该贴现率就称之为到期收益率。若不考虑浮息债券，对一个在二级市场进行交易的债券来说，由于其未来的现金流是一定的——各期的利息和到期的还本付息的金额和期限均已被确定，因此投资者当期购买债券所支付的价格越低，其到期收益率就越高。

对于一个债券收益率处于优势的货币来说，当两国的债券收益率差扩大时，意味着其债券收益率优势更加明显，这将更好地吸引国外资金流入该国的债券市场，从而形成该货币的买盘。当债券收益率差缩小时，意味着该货币的收益率优势减弱，这将导致一部分资金流出该国债券市场，从而形成该货币的卖盘。例如，当前澳元债券对美元债券表现为收益率优势，如澳大利亚10年期国债相对美国10年期国债的收益率差为94个点。当市场反映出美联储还将继续减息的预期时，或者市场认为澳大利亚的利率可能继续上扬时，两国债券的收益率差就会扩大，从而对澳元/美元的汇价形成支持。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在整个债券市场上，当债券价格下跌时，债券收益率上扬，从而表现为对投资者的吸引力，对该国货币形成支持；投资者进入债券市场买入债券，推动债券价格上扬，从而又使债券收益率下降。这体现了收益率波动对汇价走势的矛盾。

需要谨慎的是，收益率的上扬并非一定引发汇价的上行，如果推动债券价格上扬的买盘是来自国内投资者，因为不涉及汇率转换，因此说明债券上扬之前对汇价没有影响。如果是国际投资者买盘涌入推动债券上扬，则说明在此前已经有相应的外汇转换行为发生，这必定反映为汇价的上行（已经发生）。此时，债券市场的上扬与汇价的上行是一致的，但这是已经发生的事情，后续汇价能否上行需要看是否有更多的国际投资者的债券买盘，如果没有，那么这一支持因素可能到此为止。而且在债券上扬之后，由于收益率下降，因此对国际投资者的吸引力下降，不会吸引新的国际投资者进入该国的债券市场。还有，已经投资于债券市场的海外投资者为了保持其投资组合中各类资产的平衡性，在其债券资产升值之际，选择在外汇市场做空该货币，以对冲相应的头寸，从而对该国货币构成打压。

债券收益率的变动对外汇走势是一种预示作用，并不意味着一定就会引起相应的资金流动。外汇市场往往是由这种预期引起汇价的变动，即债券收益率上升引起外汇市场投资者预期该国资本市场的吸引力增加，从而投资者做多该货币，引起汇价的上行。不过这种预期也许并不受市场的重视。

3. 债券收益率曲线是经济运行的标志之一。股票市场是经济的晴雨表，债券收益率曲线的变动也是预示经济发展的指标之一，通过收益率曲线可以影响汇率变动。债券收益率曲线是描述在某一时点上（或某一天）一组可交易债券的收益率与其剩余到期期限之间数量关系的一条趋势曲线，即在直角坐标系中，以债券剩余到期期限为横坐标、债券收益率为纵坐标而绘制的曲线。一条合理的债券收益率曲线将反映出某一时点上（或某一天）不同期限债券的到期收益率水平。外汇市场上，投资者从更宏观的角度看待一国债券收益率曲线的变动，寻求发现该国经济的运行情况，进而选择做多还是做空该货币。

债券收益率曲线的形状可以反映出当时长、短期利率水平之间的关系,它是市场对当前经济状况的判断及对未来经济走势预期的结果。债券收益率曲线通常表现为四种情况：一是正向收益率曲线，表明在某一时点上债券的投资期限越长，收益率越高，也就意味社会经济处于增长期阶段，这是收益率曲线最为常见的形态；二是反向收益率曲线，表明在某一时点上债券的投资期限越长，收益率越低，也就意味着社会经济进入衰退期；三是水平收益率曲线，表明收益率的高低与投资期限的长短无关，也就意味着社会经济出现极不正常情况；四是波动收益率曲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线，表明债券收益率随投资期限不同而呈现波浪变动，也就意味着社会经济未来有可能出现波动。在一般情况下，债券收益率曲线通常是一个有一定角度的正向曲线，即长期利率应在相当程度上高于短期利率。这是由投资者的流动性偏好引起的，由于期限短的债券流动性要好于期限长的债券，作为流动性较差的补偿，期限长的债券收益率也就要高于期限短的收益率。

四种债券收益率曲线体现了市场对未来经济运行的预期，这在一定程度上对该国或者地区货币的强弱有影响。因此债券收益率通常也是投资者在外汇市场交易的重要工具。

4. 收益率曲线“倒挂”现象及其对汇率的影响。收益率曲线“倒挂”，即短期债券收益率高于长期债券收益率，这体现为债券收益率曲线倾斜向下。收益率曲线倒挂，通常被认为是一种经济衰退的先兆，它对宏观经济会产生很多负面影响。

首先，长期利率偏低，虽可降低企业长期投资或消费者购房等方面的借贷成本，但其对宏观经济方面所产生的影响却与央行的货币政策取向背道而驰。央行上调基准利率，采取紧缩的货币政策是为了减少货币供应量，防止经济过热，抑制通货膨胀。但由于长期利率下跌，则会刺激消费者扩大其长期借贷，从而使更多的资金流入市场，抵消部分升息的作用，甚至会使得通胀加剧、经济过热。其次，长期利率过低也会刺激泡沫经济的出现。如消费者扩大了其长期贷款用于房地产投资，使住宅价格上升，形成价格泡沫，这时长期利率一旦升高，消费者将受购房贷款等方面的债务拖累，要么破产，要么收紧消费，随即导致泡沫破灭，经济出现大幅度下跌。

收益率曲线倒挂对汇率的影响体现在，如果收益率曲线倒挂得以延续，那么短暂失衡调整将是必然。短暂失衡调整有两种路径，一种是短期收益率下调，通过减息来回归正常曲线形态；另一种则是长期收益率暴涨，利率曲线回归正常曲线形态，但由于长期利率暴涨，会对经济形成巨大打击，之后会被迫进入减息，减息会利空货币汇率。并且一旦收益率曲线倒挂对经济产生的负面影响得以暴露，将引起市场对经济下降的过度恐慌，加之降息措施的配套使用，将对货币的走势构成极大的威胁。

7.2.3 其他市场对外汇市场的影响

除了股市、债市外，投资者也必须关注其他市场对美元的影响。这些市场包括黄金市场、原油等大宗商品市场等。不过，一般来讲，美元对这些市场造成的影响更大，比如以美元计价的黄金、原油等会随着美元贬值而走高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金与美元在大部分时间呈现较强的负相关，即美元走高时，黄金价格走低，反之亦然。黄金市场对美元的影响主要体现在储备资产地位的争夺上。如果市场出现储备资产比例调整的消息或者传闻（美元储备资产比例被某国央行下调），因为其他货币或者黄金储备比例增加，美元可能受挫。需要谨慎的是，随着黄金投机活动的迅猛增加，高杠杆的黄金投机头寸成为影响黄金走势的重要因素。当市场风险规避情绪上升时，黄金多头头寸下降，投机商进而买入避险货币美元。因此美元可能下降。反之，当经济形势好转，黄金市场偏好情绪增加，黄金投机多头增加，可能打压美元。

原油价格对美元的影响主要体现在对通胀预期的影响上。美国作为原油消费大国，在经济增长阶段，如果原油价格上涨，可能引发通胀走高，通胀上涨可能促使美联储上调利率抑制过大的物价增长压力。按照利率平价理论，利率上调，意味着美元汇率存在下行风险。因此，原油价格上涨，通常促使美元走低。反之亦然。

CRB商品指数的影响除了作用于美元外，还作用于澳元、纽元等商品货币上。CRB指数是由美国商品调查局依据世界市场上22种基本的经济敏感商品价格编制的一种期货价格指数，通常简称为CRB指数。对市场影响较大的最重要的三种商品类别是谷物、金属和能源。澳洲是黄金出口国，因此CRB指数走高，利好澳洲黄金出口，贸易盈余增加，利好澳元。

波罗的海干散货指数（Baltic Dry Index，BDI）是航运业的经济指标，它包含了航运业的干散货交易量的转变。负责管理这个指数的波罗的海交易所在英国的伦敦。BDI指数一向是散装原物料的运费指数。包括瑞士银行及美林证券等许多银行，都视这项指数为景气荣枯的一项指标。BDI为海岬型、巴拿马型及轻便型指数各占权重1/3的综合指数。

BDI波罗的海指数是由几条主要航线的即期运费加权计算而成，反映的是即期市场的行情。因此，运费价格的高低会影响到指数的涨跌。假设现在的原物料需求增加，表示各国对货轮运输的需求也跟着提高，在此情况下，运费的涨幅如果可以大过油价成本的涨幅，当然其获利就可维持。在这种前提下，BDI波罗的海指数会上涨，股票市场运输股的股价也会上涨，外汇市场上的商品货币会走高。假设现在原物料需求依旧增加，但货轮供给增加而打坏运费市场，此时BDI波罗的海指数会下跌，当然运输股的股价也会跟着下跌，商品货币会走低。所以，运费高低的影响远比原物料的涨跌更是影响航运股获利的关键。因此，散装航运业营运状况与全球经济景气荣枯、原材料行情高低息息相关，故波罗的海指数可视为经济领先指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中篇

技术分析方法详解

- 你本来可以不学习技术分析的
- 日出东方——K线分析
- 道氏理论
- 趋势分析基本方法
- 趋势分析二——趋势线与趋势通道
- 趋势分析三——均线
- 形态
- 斐波回档与波浪理论
- 123法则与2B法则
- 支持与阻力及突破问题
- 技术分析方法的综合应用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8章
你本来可以不学习技术分析的

8.1 人人都做经济学家

世界股票市场的历史已数百年，中国股市近些年的涨跌起伏也引发了全民对股票的关注热情。在买卖股票的方法中，有人是依赖传闻，有人是依赖“内部人士”消息，也有人是使用自学而来的各种方法，更有甚者执行的是交易软件的指令。我们很难说哪些方法好或者不好，但是外汇市场和股票市场一样，被市场大众更为推崇的分析方法是基本面分析和技术分析。

基本面分析的缺陷

作为一种科学的市场研究方法，基本面分析将某个市场某段时期的所有相关信息综合起来，应用供求关系的变化，推算出市场的“内在价值”。这也就是说，将当前价格同“内在价值”相比较，就可以得出价格将来上涨或者下跌的结论。若价格高于价值，则价格因为有可能朝价值回归而下跌；若价格低于内在价值，则价格可能在向价值靠拢时而上涨。

具体到外汇市场，长线的基本面分析通常结合以下理论：购买力平价理论、利率平价理论、国际收支平衡。短线的基本面分析需要结合以下内容：汇市新闻消息、各项经济指标、官员讲话、央行干预行动等等。

对于长线基本面分析而言，要求操作者具有较高的专业素养，诚如约翰·墨菲先生在其《期货市场技术分析》中所讲的那样，这是经济学家的工作，普通的市场参与者显然不具备如此素质。

短线基本面分析的难度也很大，即使是同一个数据，在不同时期，可能对价格产生不同的影响，甚至没有影响，这仍需要大量的专业人士做出非常精确的判断。而且短线的消息和数据导致的结果很可能不是其早前被预期的那样对价格产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生影响。如表8-1所述，一个经济数据的影响受到预期值、结果等诸多因素的共同影响。

表 8-1

预　期	结　果	效　果
↑上涨	↑↑涨幅超过预期	↑利好
↑上涨	↑上涨	–/↓无影响/卖事实
↑上涨	–与前值持平	↓利空
↑上涨	↓下降	↓↓大幅利空
–与前值持平	↑上涨	↑利好
–与前值持平	–与前值持平	–无影响
–与前值持平	↓下降	↓利空

再回到“内在价值”，事实上，即使是经济学家对内在价值的判断也是大相径庭，这尤其体现价格处于盘整走势时。

况且更多的市场因素可能也在影响市场，这已经超出了基本面分析的范畴，比如市场心理。因此整体来讲，基本面分析操作性较弱，而其作为科学的分析方法，在研究价格方面的尴尬也正在于此。

有鉴于此，基本面分析往往用来解释过去价格变动的原因。图8-1为欧元/美元2008年5～10月走势。9月初期集中爆发的全球金融危机打压欧元/美元，但是其实汇价早在7月下旬就有筑顶下行的明显迹象。技术分析早于基本面分析倾向短线逢高做空欧元/美元。

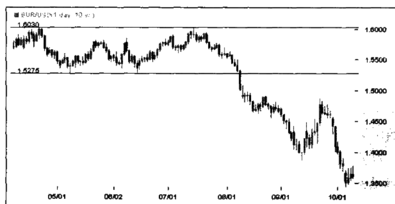


图 8-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8.2 寻找先贤的智慧

技术分析是经验总结

从交易的角度来讲，基本面分析面临科学严谨但操作性不强的缺陷。那么，我们不得不转向技术分析。严格地说，技术分析是经验总结，它并非是一门科学，它是千千万万市场参与者百余年来心血的结晶。技术分析从定义到规则都带有经验总结的色彩，比如趋势的定义是道琼斯本人经过观察得出的结论，没有经过科学的论证，但是这一结论在分析走势时往往有效，被市场人士奉为圭臬。

技术分析的内容也是种类繁多，有的以图表分析见长，有的以技术指标为主，且这些理论体系之间的联系微弱，并未形成一个整套的分析系统。一般投资者在分析时需要依赖自己的经验将其综合起来考量。

从交易的角度来讲，技术分析理论不限于对市场的方向分析，它还包括因不同市场表现进行实际操作的内容，比如“及时止损，让利润充分增长，把亏损限于小额”，“逢高卖出，逢低买入”等等，这已经超出了分析的范畴。

1. 利用过去预测未来。作为先贤遗留下来的经验，技术分析往往是有效的，包括对价格走势的判断，对价格目标的推测，对措施的建议等，不一而足。它的实用性和有效性已经经历了上百年的交易实践的检验和证明。

因此，系统学习技术分析，就是聆听先贤讲述他们的成功历程，更加准确地观察市场，并根据不同的信号进行合理的交易。刻苦的学习，将促使你更加接近成功，减少误判的几率，增加成功的概率。

然而，我们并不能忽略技术分析的来源——经验。技术分析是对大概率的总结，是利用过去表现推测未来。然而，从一定程度上说，这一逻辑从根本上是站不住脚的。这也是基本面分析者对技术分析批判的有力武器。经验不是真理，经验的有效性依赖概率的把握。把握交易就是把握概率，通过精细的分析，辨别交易成功的概率大小，在判断概率较高时再入市交易，才可能取得更大的成功。

因此，在进行技术分析的时候，一定要明白：技术分析把握的是大概率，并不是确定性的结果，交易的成功率一定程度上取决但不限于技术分析结果的大概率。

2. 做个赚钱的艺术家。技术分析结果的准确率将取决于两者：技术分析学习与个人实践。

除了系统学习技术分析外，切实的个人实践也是必不可少的。学习与实践的过程，就是利用学习的内容将自己在实践中取得的经验“去粗取精，去伪取真”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是把前人经验吸收为自己的切身经验。

这就好比是个工于绘画的艺术家，在学习了基本的绘画技巧后，真正要创造具有高度艺术价值的作品，就要不断观察，并动手实践绘画。

让我们总结一下：学习技术分析，可以借助先贤对价格变化的经验性认知，加上自己对这种认知的实践检验，将其转化为自己的经验，更快更准确地把握未来价格的趋势方向，在大概率的基础上进行交易。

其实，如果某位投资者的时间和精力足够多，他完全可以自己去观察过去价格的变化，找出其运行规律，整理出自己的一套预测体系。也就是说，任何人并不是必须学习这些已经总结出来的技术分析内容。但是如果想走捷径的话，技术分析的内容可能让你把握价格的速度更快一点。

8.3 技术分析的思想基础

8.3.1 定义技术分析

整体而言，技术分析是以图表为主要手段，综合分析K线、形态、指标等多个方面，研究市场行为，以期预测市场价格变化的未来趋势。

在这一定义中，市场行为通常指的是价格、交易量和持仓兴趣三个因素。但是对于外汇市场，因为大多数投机交易是通过网络交易完成，因此交易量和持仓兴趣难以统计，一般的投资者很难得到这方面的统计数据。因此具体到外汇市场，技术分析则更注重图表内涵和外延的研究，因此囿于客观环境的限制而较少关注市场行为。

8.3.2 技术分析理论的三个假定

认可技术分析的有效性，是系统学习它的首要条件和心理准备。有效性是指技术分析可以较大概率地预测未来价格趋势的方向。同时需要明确，这一大概率是相对的，并非绝对的，市况的差异可能导致相同的预测信号产生不同的结果，但是整体和长期而言，这一信号所产生的结果具有相对稳定的特性。

技术分析的三个假定为：

1. 市场行为包容消化一切。这是技术分析的基础。技术分析者认为，能够影响某个价格（包括汇价）的任何因素诸如基础的、政治的、心理的等，实际上都已经反映在价格变化之中。技术分析者承认，价格变化的杠杆仍然是供需关系，图表本身并不能导致市场升跌；但是他们认为，研究已经发生的价格变化以及产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生这种变化的供需关系是没有意义的，对于交易而言，既然影响价格的所有因素最终必定要通过市场价格反映出来，那么研究价格就足够了。

因此，技术分析者通常不会理会价格涨落的原因（尽管他们知道市场涨落肯定有缘故）。在价格趋势形成的早期或者市场处于关键转折点的时候，往往没人能确切了解市场为什么会如此奇异地运行，但技术分析者往往能一语中的。而且，随着市场经验的日益丰富，这种情况发生的次数和频率也就越多，“市场行为包容消化一切”也就越发展现其优势。实际上，技术分析者只不过是通过研究价格图表以及大量的辅助性指标，让市场自己揭示它最可能的走势，并不是分析师征服了市场。正是如此，许多极端的分析者最终成为绝对的技术分析派，从而完全抛售基本面分析。

具体到外汇市场上，“市场行为包容消化一切”即是所有影响汇率变化的因素都已经反映到外汇市场上，包括经济表现、利率前景、贸易收支、政治因素、市场心理等，而且外汇市场5天24小时的运行机制决定了“市场行为包容消化一切”这一假定的可靠性更强。

2. 价格以趋势的方式演变。“趋势”概念是技术分析的核心。投资者必须接受以下对趋势的经验总结：对于一个既成的趋势来说，价格未来的走势将在大概率上沿着现存趋势方向继续演变，价格反转的概率较小，直到反向的征兆出现为止。这是趋势顺应理论的源头，也被人看做是对牛顿惯性规律的应用。

“价格以趋势方式演变”这一假定条件最大的贡献在于承认趋势的延续性，优先考虑未来走势将顺应现存趋势方向运行，并顺应这一方向进行交易，直到反向的征兆出现为止。这一思想避免了事先判断顶部和底部的必要性，而且即便是判断顶部和底部（往往是事后），也是为了确认新的方向，最终的目的仍是为了顺应已经被确认了的方向进行交易，这仍是趋势顺应的范畴。参见图8-2。

此外，在进行操作之前也要看清长期趋势、中期趋势和短期趋势，这一点我们将在以后的章节中详细讲解。

研究价格图表的全部意义就是要在一个趋势发生发展的早期，及时准确地把它揭示出来，从而达到顺着趋势交易的目的。

3. 历史会重演。这是技术分析理论的第三个支柱。技术分析和市场行为与人类心理学有着千丝万缕的联系。比如价格形态，先贤早已将一些常见的特定价格走势分门别类，试图揭示人们对某个市场看好或者看淡的心理。技术分析理论认为，既然它们过去很有效，不妨认为它们将来也同样有效，因为它们是以人类心理为根据的，而人的心理从来就是“江山易改，本性难移”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

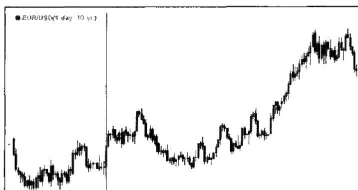


图 8-2

在技术分析的所有内容中，无论是K线分析方法、指标分析方法，还是趋势线、形态分析方法，都是基于“历史会重演”这一思维，以之指导我们进行操作。承认这一假定，是判断大概率上所有以上分析方法具有有效性的基础。

图8-3中的K线组合和双顶形态，是我们对这一假定认可的体现。

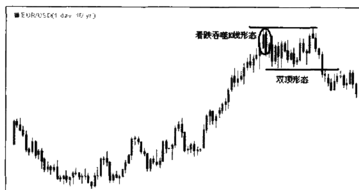


图 8-3

历史会重复具有两层含义：

- 对于同一种分析方法，在相似的市况中，历史会重复的概率是较大的。比如，对于某一种K线形态导致的结果而言，在这一形态再次出现时，从大概率上而言将出现相似的结果。这一点比较容易理解。
- 所有技术分析方法在不同时间尺度的图表将重复。这一点表明，同样的分析方法，既可以应用于大的时间尺度图表，也可以应用于小的时间尺度图表。当然，图表的时间尺度越大，大概率发生的稳定性越强。

“世界上没有两片完全相同的树叶”，市场是不断变化的，历史也不会简单的重复。技术分析的意义就在于：对历史上曾经重复出现过的K线形态、图表形态、指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标走势等再次分析，根据当时的市况，通盘考虑在大概率上价格将发生怎样的变化。

8.4 技术分析的灵活性与适应性

以图表分析为代表的技术分析起源于股市，但是后来移植于期货市场，在5天24小时运行的外汇市场得到了更加充分的应用，显示了其强大的生命力。

技术分析的一个非常突出的优势是，它适用于任何交易媒介和任何时间尺度，如图8-4所示。

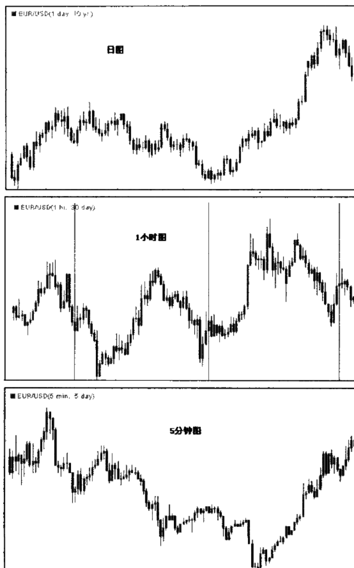


图 8-4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术分析的这一特性，首先极大地拓宽了一般投资者的投资视野。娴熟地应用技术分析，在良好的交易技巧的配合下，投资者可以做股票交易，也可以涉足期货市场，在外汇市场也将如鱼得水。

在外汇市场，技术分析使用者可以同时追踪许多货币对，而在这一点上基本面分析者可能要顾此失彼。经济基础方面的资料过于繁杂，但是技术分析者却可以忽视这个差别。

市场有时陷入牛皮的振荡之中，有时处于强劲的单边走势中。技术分析者就可以集中精力和资源专门对付趋势良好的市场，暂且不理会其他趋势不明者。虽然外汇市场可供交易的货币对就有几十个，但是在某一段时期，趋势明朗的货币对总是有限的。技术分析者可以重点关注当前趋势方向较为明显的货币对，以之为重点的外汇交易对象。

此外，技术分析者较基本面分析的另外一个优势在于投资者有更多精力对更大范围内金融市场的把握。技术分析者不仅能够同时关注同一市场中不同类别的差异和联系，同时还可以从不同市场之间联系看出许多端倪。比如商品市场中的黄金期货表现对澳元的影响，原油期货价格对加元的影响等。

图8-5和图8-6中，欧元、瑞郎同为欧系货币，但欧元/美元与美元/瑞郎在走势上相反。

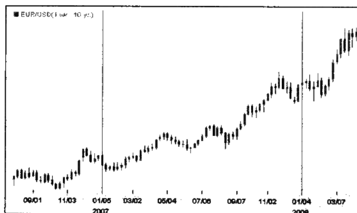


图 8-5

关于技术分析适用于任何时间尺度，我们在技术分析的三个假定条件之一“历史会重演”中已经做过介绍，不再赘述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

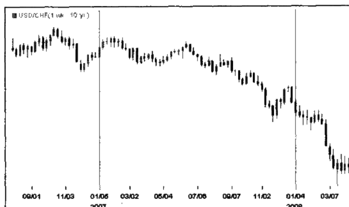


图 8-6

8.5 技术分析与基本面分析的关系

让我们重新关注技术分析和基本面分析的关系。技术派理所当然地认为后果就是所需的全部资料，而理由、原因等无关紧要。基础派则非得刨根问底不可。大多数投资者要么说自己是技术派，要么说自己是基础派。实际上不少人两手兼备。

两派都试图解决同样的问题，即预测价格变化的方向，只不过着眼点不同。基础派追究市场运动的前因，而技术派则是研究其后果。

绝大部分基本面分析者对图表分析的基本立场有实用的了解，同时，绝大部分技术分析师对经济基础也至少有个走马观花的印象（也有的技术分析者不遗余力地拒绝至少任何经济信息，人称技术癖）。

问题的关键是，在很多场合，图表的预测和基础的分析南辕北辙，当一场重要的市场运动初露端倪的时候，市场常常表现的颇为奇特，从基础方面找不出理由。恰恰是在这种趋势萌生的关键时刻，两条道路分歧最大。

等趋势发展过一段之后，两者对市场的理解又协调起来，可这个时候往往来得太迟，投资者已经无法下手了。

两种方法貌合神离，而市场价格的变化总要超前于哪怕是最新获得的经济情报。换言之，市场价格是经济基础的超前指标，也可以说是大众常识的超前指标。经济基础的新发展在被统计报告等资料揭示之前，早已在市场上实际发生作用，已经被市场消化吸收了。因此，当前的价格实际上是当前尚来不及为人所知的经济基础因素作用的结果。历史上一些最为剧烈的牛市或者熊市在开始的时候，几乎找不到表明经济基础已经改变了的资料，等待好消息或者坏消息纷纷出笼的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

候，新趋势早已滚滚向前了。

而技术派往往非常自信，当大众尝试同市场变化牛头不对马嘴的时候，也能够“众人皆醉我独醒”，应付自如。他们乐于领先一步，当少数派，因为他们明白各种原因迟早会大白于天下，不过那肯定是事后诸葛亮，他们既不愿意也没必要坐等，丧失良机。

上面的例子表明，技术分析比基本面分析更直观地把握趋势初期的机会。然而，对于趋势在整个运行阶段，虽然并不是必须需要基本面分析，但是若有基本面分析的配合，相信更容易把握趋势运行的节奏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9章
日出东方——K线分析

本章内容对于已经有过实盘交易经验的投资者而言可能有些简单。但是作为整体分析技术的一部分，K线技术是其中一个较重要的环节，投资者有必要系统学习之。本章我们将系统讲解在外汇市场中需要高度关注的一些K线技术。

9.1 K线概论

技术图表分类

在我们使用的看盘图表中，常见的技术图表主要包括K线图、柱状图、收盘价线图、点数图。据考证，股市交易者最早使用的是点数图技术。维克托·德维利斯在1933年出版的《点数图预测股价方法》一书中首次提及点数图。点数图中“X”形状组成的列表示价格上升，“O”形状组成的列表示价格下降。只需要用到最高价、最低价就可以画出点数图，如图9-1所示。但是现在很少有人使用这一图表，且很多看盘软件不再提供这种看图方法。

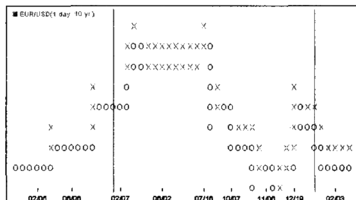


图 9-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

柱状（bar）图，也叫竹线图、竹节线或者美国线，是美国人发明并偏好的一种表示方式。柱顶表示该时段中所达的最高价，柱底为最低价，柱左右各一短横为该时段的开盘和收盘价。K线图和柱状图比较类似，只是不用K线而用矩形来表示开盘价和收盘价，而柱状图则用左右的短横。美国著名投资者撰写的交易技术书籍多以柱状图来说明。

收盘价线图是以收盘价连续绘制，形成折线。这种单线的图表更能有效展示价格变化，排除了异常波动带来的识别难度，但是弱点在于难以反映K线内涵。收盘价线图的一个重要应用是复盘，即将一段时期内（尤以一周为主）的走势在图表上通过收盘价线图表现出来，来培养盘感，假以时日则对未来走势有较为准确的预见。

我们重点介绍的蜡烛图。

K线又称蜡烛线、阴阳线、棒线、红黑线，起源于300多年前日本德川幕府时代（1603～1867年）的日本米市交易，有一位叫本间宗久的粮食市场商人为了能够预测米价的涨跌，每天用蜡烛图形记录市场米价的变化情况，以此来分析预测市场米价的涨跌规律，这种图形就是K线最初的雏形，被称为罫（日本音读kei）线或者日本线。由于本间宗久的家乡在日本的酒田，因此也被叫做酒田线（也有称酒井线的），本间宗久的罫线之法也被称为“酒田战法”。为什么叫“K线”呢？是因为西方取罫读音，以英文第一个字母“K”直译为“K”线，由此发展而来。1990年，美国人史蒂夫·尼森以《日本烛线图技术》一书向西方金融界引进“日本K线图”，引起轰动。史蒂夫·尼森因此而被西方金融界誉为“K线之父”。

K线最上方的一条细线称为上影线，中间的一条粗线为实体，下面的一条细线为下影线。如图9-2所示。

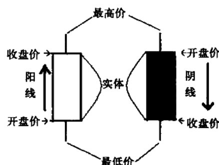


图 9-2

当收盘价高于开盘价，我们称K线为阳线或者阳烛。这时，上影线的长度表示最高价和收盘价之间的价差，上影线的最高点代表价格的最高点，实体的长短代表收盘价与开盘价之间的价差，下影线的长度则代表开盘价和最低价之间的差距，下影线的最低点代表价格的最低点。如图9-2中左边K线。

当收盘价低于开盘价，我们称这种K线为阴线或者阴烛。这时，上影线的长度表示最高价和开盘价之间的价差，上影线的最高点代表价格的最高点，实体的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长度代表收盘价与开盘价之间的价差，下影线的长度则代表收盘价和最低价之间的差距，下影线的最低点代表价格的最低点。如图9-2中右边K线。

当收盘价等于开盘价，我们称这种情况下收盘的K线为同价线或者十字星。这时，上影线的长度表示最高价与开盘价的价差，上影线的最高点代表价格的最高点，下影线的长度则代表收盘价与最低价之间的差距，下影线的最低点代表价格的最低点，如图9-3所示。

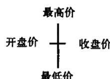


图 9-3

阳线和阴线实体颜色可能在不同的软件中表现不同。

以日K线为例，一根K线表示的是一日内的最高点、最低点、开盘价、收盘价以及两者之间的价差。就其他时间尺度而言，K线分为日K线、周K线、月K线、年K线，日内K线包括1分钟K线、3分钟K线、5分钟K线、10分钟K线、15分钟K线、30分钟K线、45分钟K线、1小时K线、2小时K线、3小时K线、4小时K线、6小时K线、8小时K线等。这些K线都有不同的作用。时间段较长的K线，比如周K线、月K线、年K线表示的是价格的中长期走势，而日K线表示的是短期走势，日内K线一般而言表现的是超短线的走势变化。它们的绘制方法都是一样的。

K线的一个直观的好处在于，它将价格变动过程的复杂走势简单的归结为最高点、最低点、收开盘价。此外，K线最大的特点在于，体现价格的动能。一般而言，作为单根K线，阳烛表示多头势头强于空头，价格有进一步上涨的空间；反之亦然。多根K线形成的K线组合，也能体现不同的市场情绪，比如下文讲到的曙光初现、黄昏之星等。在看清大势的基础上，K线信号将为投资者提供良好的入市机会。

9.2 单根K线实战

K线最大的用处在于及时发现趋势运行的节奏。K线体现的趋势节奏往往是价格的短期表现。通常而言，趋势运行的节奏可以加速、放缓、反转。所谓加速，表明价格突破了此前的盘整区间，按照形成盘整区间前的方向进一步发展，速度加快，中间停滞较少；或者从早前幅度较小但方向较为确定的运行中加大运行幅度；某些K线或者K线组合发挥的正是促使汇价加速运行的作用。所谓放缓，主要指的是汇价形成了短期的盘整区间，以整理此前的趋势运行，尽管出现短期的反向走势，但是很快再次折返，如此反复，汇价始终未改变主要的趋势方向，这里的“放缓”是为进一步运行做准备；某些K线或者K线组合此时发挥的就是中继作用。所谓反转指的是趋势方向发生变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过透露开盘价、收盘价、最高价、最低价、实体的涨跌幅等细节，单根K线可以向我们暗示多种节奏变化信号。以日图为例，较有意义的K线主要包括9种。

9.2.1 （光头光脚）大阳线

大阳线表明上涨实体较大、但上下影线较短的K线。价格在低位开盘，却收盘于高位，表明汇价有上涨的倾向。大阳线与其实体有很大关系，实体越大，表明上行的动能越强，反之亦然。

若大阳线出现在价格上涨初期，表明价格有加速上扬的风险。图9-4是欧元/日元日图。汇价在经历大幅下跌后，后期伴随着下跌节奏的减缓，价格略反弹，但是反弹幅度有限，我们可以从反弹初期的K线凌乱程度判断出价格的上升力度非常疲软。然而，后期价格走出一根大阳线（如图9-4所示），短期内从整体上改变价格的多空对比。后期价格的上行节奏明显加快，且上升幅度也较反弹初期更大，所经历的时间也更短。因此，投资者有必要在这样的行情中，及时入场做多。

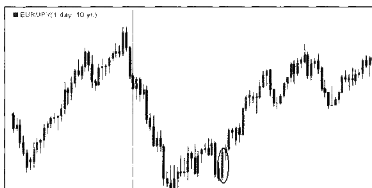


图 9-4

在下跌趋势中出现大阳线，表明多头试图发起反攻，可能减缓下跌趋势。图9-5是欧元/英镑日图。价格下跌后，连续出现两根大阴线，但是第三天出现一根几乎同样幅度的大阳线（最后一根大阴线和大阳线形成曙光初现K线组合，见下文），多头展开反转。其后价格再次大幅上扬，形成一根大阳线，经历近一周的上行整理后，继续上扬，接近前期高点。整体上，此次多头反攻还是非常成功的。

需要谨慎的是，在上升趋势中，在连续上扬的情况下走出大阳线，可能意味着多头力量耗尽，价格存在反转的风险。图9-6是一张欧元/美元的日图。在图中左半部分是一段上升行情。在这段走势中，大阳线发挥了主要作用。反弹初期，价格在窄幅区间做底，之后录得一根大阳线，突破早前区间（类似于一个双底，双底内容请见第14章），中期的走势主要以修正、回撤为主，之后仍是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

连续的两根大阳线，再次创下新高。上升走势末期，价格出现一根幅度较大的阳线，但是未能站稳其上，紧接着三根小阳线，减弱了上升情绪，尤其是前两根小阳线还形成了平顶形态，加之升势末期的大阳线特有的反转效果，价格反转下跌。

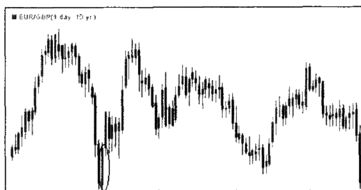


图 9-5

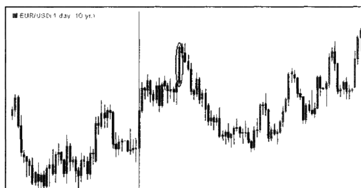


图 9-6

光头光脚大阳线预示意义与大阳线一致，只不过是更明显地表示上升动能更强，后市继续上涨的可能性更大，光头光脚大阳线出现后汇价很少有反转下跌的情况，即便有所回落也是小幅的调整。外汇市场5天24小时运行，因此很少出现光头光脚阳线，因此将上下影线较短的大阳线看做光头光脚大阳线。图9-7是欧元/美元日图。价格自低位的反转，主要依赖大阳线实现，底部第一根大阳线与前一根阴烛形成看涨吞没形态，第二根大阳线突破前期高点，促使价格形成确定性的上行趋势，第三根大阳线则促使上扬趋势进入加速上行阶段，最后一根大阳线则出现在上行趋势末期，多头力量耗尽，价格产生回调。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

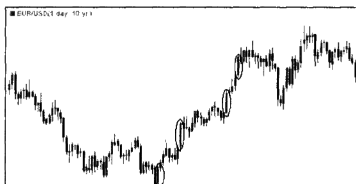


图 9-7

9.2.2 大阴线

与大阳线类似，“大”的概念是相对的，幅度同大阳线。依照大阳线反推，可以知道，大阴线预示着空头在某一阶段占据了明显的优势，后市更可能的运行方向是继续下跌。

当单根大阴线出现在价格高位时，表示上方阻力强劲，促使多头结利出场，卖盘增加，后市至少展开回撤，如图9-8所示，该图是一张欧元/美元日图。汇价经历犀利的上行趋势后，末期出现一根少见的大阴线，表明上方阻力强劲。尽管第二天即出现一根大阳线，汇价其后甚至创下新高，但是大阴线带来的多头结利和空头打压始终挥之不去。投资者需要注意，K线的用处主要是提供一种市场情绪，即使反转K线也是如此，并不代表汇价出现反转K线就立刻反转，价格可能继续沿着早前方向运行一段或者横盘整理后才反转。具体到图9-8中，出现大阴线，投资者应该逢高结利，莫要贪多。当然，我们有必要结合其他分析方法。

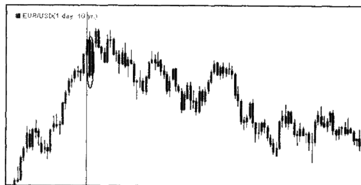


图 9-8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当单根大阴线出现在下跌过程中时，则表示市场空头气氛更加浓厚，更多投资者转向看跌，预示后市继续看跌。图9-9是欧元/美元的一张日图。价格在顶部窄幅盘整三个交易日，第四天一根中型阴烛突破盘整区间，形成下跌趋势，市场看跌情绪增加。价格自顶部连续下跌两天后，第三天形成大阴线，下跌心理得到增强，后市继续看跌。图9-9右半部分，价格触底反弹，中间出现明显回撤，但是价格在大阳线的带动下，再次创下更高水平，第二次回撤时，价格形成大阴线，打破早前反弹走势的节奏和方向，汇价反转下跌，直逼前低。

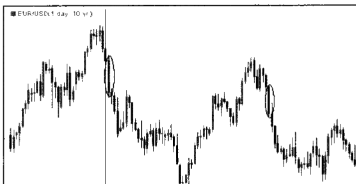


图 9-9

当单根大阴线出现在下跌过程已经减缓的阶段，有可能表示这可能是市场空头最后的疯狂，需要对接下来的K线表现特别的留意，如图9-10所示。图9-10的欧元/美元日图显示，价格在经历大幅的下跌之后，末期试图反转，在下跌趋势下方形成区间，表明下跌趋势已经减弱了其节奏。最后价格形成一根大阴线，并创下新低，然后利空出尽，紧接着出现的一根大阳线，空头力量消耗殆尽，价格正式拉开上行反弹。



图 9-10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9.2.3 光头光脚大阴线

预示意义与大阴线一致，只不过是更明显地表示下跌动能更强，后市继续下跌的可能性更大，很少见到光头光脚大阴线后反转上扬的情况，即便有所回升也是小幅的调整。外汇市场5天24小时运行，很少出现光头光脚阴线，因此将上下影线较短的大阴线看做光头光脚大阴线。

9.2.4 纺锤线

这类K线最明显的特征是实体较小。一般情况下，上下影响都不太长。纺锤线又分为纺锤阳线和纺锤阴线，一般而言两者的预示意义类似。纺锤线表明价格在一定阶段内的波幅较小。

若纺锤线出现在单边走势中，意味汇价有望继续沿着原方向运行，纺锤线是对价格的窄幅整理，如图9-11所示。图9-11显示，价格触底反转后，并未进一步加速上行，而是在前期高点下方形成出现纺锤线，汇价以窄幅区间形式整理此前涨幅。我们加上一条10日均线，则形势更加清晰。10日均线转头向上，试图进一步向上，意味着价格整理完毕后，有望进一步上行。纺锤线后形成的中型阳线，促使价格上行突破情绪加重，随后而来的大阳线，促使汇价突破前期高点，进入上行轨道。不断上行的走势，促使汇价再次进入盘整区间，出现纺锤线，但是受到已经上行的10日均线的支持，汇价突破区间后持续上行。

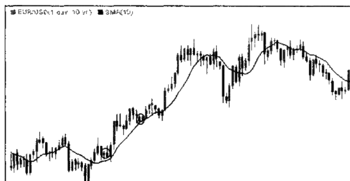


图 9-11

若大量纺锤线出现在单边走势的末期，表明价格动能减弱，有反转的风险。此外纺锤线还可能和其他K线形成某些形态。图9-12承接上方的欧元/美元日图走势。后期，价格再次形成窄幅盘整区间，此次时间更长，幅度也略微增大。在该区间中，不仅有纺锤线，还有十字星等K线，这一区间出现在汇价上行一段之后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存在反转的风险。该盘整区间形成的前期，10日均线仍然上行，一度支持了汇价，但是汇价并未再次支持进一步走高，而是跌破10日均线。这一信号表明价格上行的力度大幅减弱，向下修正的风险加大——但是，反转所需要的时间远比顺势整理的时间长。价格仍然维持早前区间振荡，连续多日收盘在10日均线下方，积累了浓厚的空头情绪，汇价之后深度下跌，修正早前上行趋势。

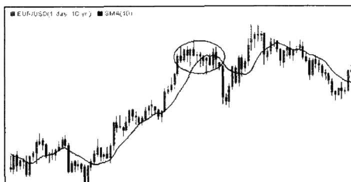


图 9-12

9.2.5 十字星

在这类K线中，开盘价和收盘价是同一价位（或者非常接近），通常影响较长。不过有时十字星的上下影线也较短，此时其意义类似于纺锤线。十字星表明多空经历了较为激烈的斗争，但是仍未能决出胜负。因此十字星可能是反转K线，也可能是中继K线，关键取决于价位和趋势运行的阶段。

一定意义上说，影线长度说明动能大小，亦即十字星上影线上表明空方压制汇价的力量更大，相反若下影线更长表明多方支持汇价的力量更大。图9-13的欧元/美元的日图显示，前期价格处于下跌走势中，十字星主要表明多空之间的争夺，但是鉴于下跌方向未受影响，因此，十字星仅是减缓了下跌的速度，但是并未影响下跌趋势的方向运行。之后伴随均线方向的反转，价格止跌回升，再次出现的十字星发挥了类似的效果，仅表明了多空之间短期的激烈斗争，但是在方向确定的前提下，价格未发生确定性的反转。图中的十字星主要发挥中继效果。

图9-14是欧元/美元日图，十字星体现的则是反转效果。第一根十字星出现之前，曾出现一根流星线，已经发出价格可能向下修正的信号，但是10日均线持续上行，导致价格仍然向上一段，汇价出现十字星后，确认了流星线的反转情绪，在10日均线仍然上行的情况下，价格出现小幅向下修正。第二根十字星出现前价格进入窄幅盘整中，十字星一度录得最高点，但却收盘在前期区间内，显示汇价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在上方的压力相当大，之后出现的小阴烛以及大阴烛，确认了上行趋势暂停，汇价进入回撤整理中。

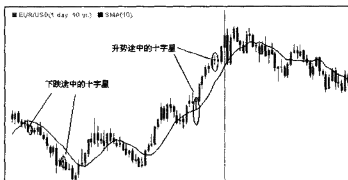


图 9-13

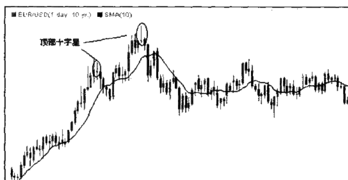


图 9-14

9.2.6 螺旋桨

螺旋桨线因其形状而得名，一般这类K线的中间实体小，上下影线很长，看上去就像飞机的螺旋桨。螺旋桨K线的意义非常类似于十字星。上下影线较长，表明多空之间的争夺较激烈，价格经过一轮争夺之后，开盘、收盘水平较接近。

这类K线出现在长时间的上升趋势或者下跌趋势后，意味着价格有修正或者反转风险。“螺旋桨”既可以阴线形式出现，也可以阳线形式出现，两者并无实质区别，不过一般认为在上涨行情中，阴线“螺旋桨”比阳线“螺旋桨”的反转信号更强，反之亦然。

图9-15是澳元/美元日图。汇价经历了一段相当犀利的上升走势后，在高位先后出现十字星，末期出现螺旋桨，确认了十字星的反转情绪，汇价之后走出较大阴烛，证实下跌趋势展开。下跌图中，小型螺旋桨和前一交易日的倒转锤头促

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使汇价上行修正。

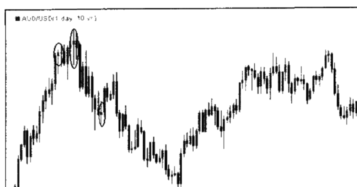


图 9-15

以上讲解表明，不同K线对趋势运行的节奏影响不同，而且相同K线在趋势运行不同阶段也会对节奏有不同影响。我们总结在表9-1中。

表 9-1

K线＼运行阶段	上行趋势中	上行末期	下跌趋势中	下跌末期
大阳线	加速	反转	中继	反转
大阴线	中继	反转	加速	反转
纺锤线	中继	反转	中继	反转
十字星	中继	反转	中继	反转
螺旋桨	中继	反转	中继	反转

9.2.7 主要反转单根K线

与此前K线不同，有些K线主要发挥反转效果，这类K线均表现为某一根影线较长、实体较小，这些K线包括：锤子线、上吊线、倒锤子线与流星线，它们也是主要的反转K线。

9.2.8 锤子线与上吊线

锤子线和上吊线的形状完全一样，均表现为下影线较长，至少是K线小实体的2倍以上（与是否为阴线或者阳线关系不大），基本上没有上影线，即使有也较短，可以忽略不计，顾名思义，当这类K线出现在阶段性的相对低位时称为锤子线，当出现在阶段性的相对高位时称为上吊线。

图9-16是欧元/美元日图，均出现了锤子线和上吊线，以及早前我们讲过的十字星等K线。图中的第一个锤子线出现之前，汇价已经出现一条十字星，且该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位出现在前期低点附近，显示空头结利情绪浓厚，多头尝试入场，十字星之后出现的K线实体较小，其后夹杂小型螺旋桨、纺锤线，汇价创下新低，但是收盘录得一根锤子线，价格收盘在低位盘整区间内部，显示下方支持强烈。

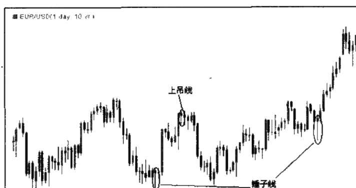


图 9-16

第二根锤子线出现在汇价上升途中的盘整区间底部。汇价上扬途中，形成盘整区间，以整理此前涨幅，为进一步上扬做准备。在该区间末期，当日汇价录得一根锤子线，且为阳烛，之后的连续出现两根阳烛，使汇价突破了区间顶部，展开更加犀利的上行走势。

图9-16中出现的上吊线位于汇价自低位反弹后的盘整区间内。上吊线作为反转信号，促使汇价上行受阻，其后数个交易日，汇价陷入窄幅盘整区间整理，跌破区间底部后反转下跌。

锤子线止跌回升的效果一方面要取决于实体和下影线的对比关系，实体越小，下影线越长，则锤子线抑制跌势的作用越明显。下影线长，表明下方支持强劲，价格下探后低位的支持非常明显，将来价格即使进一步下跌，也需要首先克服下影线区间提供的支持。锤子线发挥止跌回升效果的另外一方面取决于早前下跌趋势的时间和跌幅，一般而言，下跌时间越长、下跌幅度越大，锤子线的止跌作用越明显；下跌的幅度越大、时间越长，则市场积累的投机性空头越多，价格的修正需求越强烈，价格反转的风险越大。

锤子线存在阳锤子线和阴锤子线之分，尽管阳锤子线较阴锤子线更加看涨，但是整体而言两者的差别并不大。

与锤子线相反，上吊线的止升回撤的效果一方面要取决于实体和下影线的对比关系，实体越小，下影线越长，则上吊线的止升回撤效果越明显。另一方面取决于早前上升趋势的时间和跌幅，一般而言，上升时间越长、下跌幅度越大，上吊线的反转作用越明显；上升的幅度越大、时间越长，则市场积累的投机性多头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越多，价格的修正需求越强烈，价格反转的风险越大。

上吊线也叫吊颈线，存在上吊阳线和上吊阴线之分，尽管上吊阴线较上吊阳线更加看涨，但是整体而言两者的差别并不大。如图9-17所示，两者发挥的反转效果基本相同。图9-17显示的是英镑/美元的日图，图中显示，汇价在上升末期展开盘整，在汇价第二次触及前高时，未能持续站稳在前高上方，之后出现较大阴烛和上吊线，显示汇价朝区间底部回撤的风险加大。最终多头凭借光头光脚阳烛耗尽力量，汇价再次指向上升途中低点，但是下跌途中出现的大阴线促使下行节奏加快，汇价最终反转了此前升势。跌势末期出现的锤子线，暂缓了下跌走势，多头一度反攻。

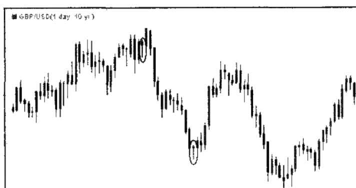


图 9-17

9.2.9 倒锤子线与流星线

倒锤子线和流星线的形状完全一样，均为上影线较长，至少是K线小实体的2倍以上（与是否为阴线或者阳线关系不大），基本上没有下影线，即使有也是较短，可以忽略不计；顾名思义，当这类K线出现在阶段性的低位时称为倒锤子线，当出现在阶段性的相对高位时称为流星线或者射击之星。

图9-18显示的是欧元/美元日图走势。在上升走势末期，纺锤线、十字星等K线显示上行动能减弱，价格有整理、修正需求。大阴烛出现，确认了这种情绪，但是初期的下跌遭遇低位多头的抵制，价格再次向前高上行。然而，汇价在前高下方形成发挥反转效果的流行线，显示上方阻力强劲，流行线之后的阴烛确认了看跌情绪。经过两三个交易日的较量，伴随着大阴烛的收盘，汇价反转正式拉开。

图9-19是美元/日元日图。汇价在下跌途中出现十字星等形态，且夹杂阳烛，显示下跌节奏变得紊乱。后期汇价在低点上方录得一根倒转锤头，这一交易后还录得一根十字星，显示汇价筑底意愿强烈。尽管后期汇价录得大阴烛，并创下新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低，但是这根大阴烛出现在下跌走势末期，发挥了反转效果，大阳烛确认了反弹走势的开始。



图 9-18

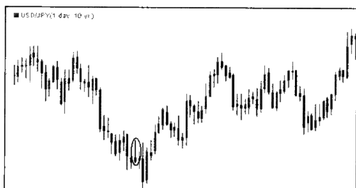


图 9-19

倒锤子线和流星线的反转效果取决于实体和下影线的对比关系，类似地两者还和上影线的长度有关，请参照锤子线和上吊线相关内容。

9.3 K线组合

史蒂夫·尼森推广的K线形态有很多，当时主要是用于股票市场和期货市场，包括跳空情况，但是鉴于外汇市场5天24小时运行的特点，市场很少出现跳空，因此很多与跳空有关的K线形态很少出现。我们整理出来的在外汇市场仍然常见且有效的多根K线形成的组合包括以下几种。

9.3.1 中继组合

中继走势，顾名思义，表示价格未来仍将沿着此前的主要方向运行，当前的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走势仅是对此前走势的修整或者整理。中继K线组合是指那些预示行情可能仍按照此前运行的主要方向发展的K线形态组合。当价格出现中继组合后，我们应该寻找较好位置入场或者将此前已经入场的顺势仓位加重。中继组合为我们暗示了方向这一核心问题。

上升三法也叫上升三式或者上升三部曲。判断标准或者特征是：(1) 价格经过一段上涨，出现一根大阳线或者中阳线；(2) 接连出现了三根小阴线（有时是一到两根，有时多到四五根），且它们的上影线一般不超过大阳线的高点，但是这三根阴线始终未跌破前面这根阳线的开盘价（有时下影线也可以接受）；(3) 最后出现一根大阳线，且收盘价超过了第一根阳线的收盘价。

图9-20是英镑/美元1小时图走势。汇价突破了此前下跌趋势的趋势线后，创下更高的高点和低点。在上升途中，汇价走出一根较大的K线，之后出现三根较小的纺锤线，三根K线的高点在前一根较大阳线的高点下方，三根K线的低点在较大阳线的低点上方。这四根K线形成了上升三法K线组合的雏形。最终，一根较大的阳线突破之前高点，上升三法K线组合形成，促使汇价进一步上行。

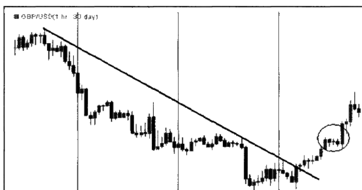


图 9-20

上升三法是较明确的涨势顺势买入信号。操作方法是：在最后一根小阴线还未跌破第一根大阳线开盘价（或者下影线）时，激进型投资者可以轻仓买入，止损设于大阳线的下影线下方。当第二根大阳线出现以后，无论是激进型还是保守型投资者皆可顺势买入，止损设于最后一根下阴线的下影线下方。

下降三法也叫下降三式或者下降三部曲，其表现和操作方法与上升三法相反。

图9-21是美元/日元日图。汇价跌破之前上升趋势的趋势线后，在大阴烛的带动下确认了下跌趋势的运行方向。然而，之后汇价出现三根较小的K线，中间还包括一根十字星。这三根K线的低点在前一个大阴烛的低点上方，三根K线的高点在大阴烛的实体内，这形成了下跌三法K线组合的雏形。最终新的大阴烛创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下新低，促使汇价进一步下跌。

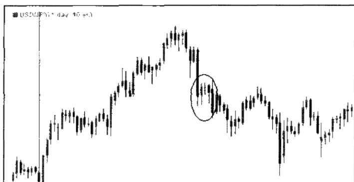


图 9-21

9.3.2 反转K线组合

反转的意思就是走势发生阶段性的变化。反转K线组合是指能够预示价格发生反转的组合。出现这样的组合，我们应该及早将在此前的顺势（顺应主要方向的）仓位减持或者全部平仓，并根据整体情况决定是否入场交易新方向头寸。

1. 早晨之星/黄昏之星组合。早晨之星是底部反转组合，而黄昏之星是顶部反转组合，出现这样的K线组合，投资者需要警惕价格的反转风险。

早晨之星的特征如下：(1) 该组合出现在价格已经有相当幅度的下跌走势中；(2) 该组合由三根K线组成，第一根是顺应下跌趋势的具有较大实体的阴烛，第二根K线是十字星，第三根是具有较大实体的阳烛。第三根K线实体至少要涨至第一根K线的二分之一以上，越大越有意义。

图9-22是欧元/美元日图。图中显示，汇价在高位跌破双顶颈线，引发进一步的下跌走势。然而，汇价在下跌途中形成两根大阴烛后，连续形成两根十字星。这显示汇价的下跌情绪受到质疑，但是此时投资者尚不能确定汇价将继续下跌还是反弹上行。在接下来的一个交易日中，日图录得一根较大幅度的阳烛，确认了汇价将反弹上行的倾向，这形成了早晨之星的变体。后期的走势也确认了这一K线组合的意义。图中出现的第二个早晨之星K线组合也有类似意义。

黄昏之星的特征如下：(1) 该组合出现在价格已经有相当幅度的上升趋势中；(2) 该组合由三根K线组成，第一根是顺应上升趋势的具有较大实体的阳烛，第二根K线是十字星，第三根是具有较大实体的阴烛。第三根K线实体至少要跌至第一根K线的二分之一以下，越大越有意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

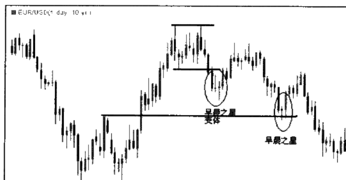


图 9-22

图9-23是欧元/美元的一张日图。汇价下跌一段后，开始上行修正，修正方式接近一个窄幅的上行通道。在上行通道的末期，走出一根较大的阳烛，但是紧接着汇价录得一根类十字星，市场的情绪转为不安，下一交易日录得一根较大的阴烛，确认了看跌情绪的浓重，跌破上行通道的下边是汇价重新启动跌势的信号。在本例中，黄昏之星K线组合是一个汇价在上行通道上边破败的信号，并不意味着下跌趋势一定已经开始。因为汇价在上行通道上边破败，仍然还可以朝通道下方运行，并且有可能再次在下边得到支持，从而发起对上边的再次测试。本例中，形成黄昏之星后直接跌破了通道下边，显示下跌动能较强，这一方面是因为汇价整体上仍处于主要的下跌趋势中，另外一方面是K线组合的反转效果确实发挥了作用。

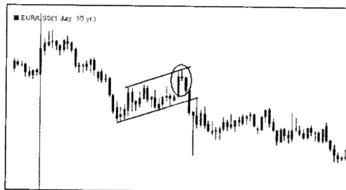


图 9-23

2. 穿头破脚组合。穿头破脚K线组合也被称为吞噬组合。穿头破脚组合又分为看跌穿头破脚和看涨穿头破脚。其中看跌穿头破脚组合出现在升势末期，也被称为向淡吞噬组合，是顶部反转组合。看涨穿头破脚组合出现在跌势末期，也被称为向好吞噬组合，是底部反转组合。

看涨穿头破脚的特征：（1）该组合出现在价格已经有相当幅度的下跌走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中；（2）该组合由两根K线组成，第一根K线是有较大实体的阴烛，第二根K线是一根有较大实体的阳烛，其实体部分包住了前面阴烛的实体，一般低点低于第一根K线低点，但不做硬性规定。

图9-24是我们之前曾经介绍过的一张欧元/美元日图，主要讲解大阳烛和大阴烛。其实，我们回过头再来看圈中的形态，可以发现它们也是两个看涨的穿头破脚。看涨穿头破脚不仅要求后一根阳烛实体完全包含住前一根阴烛，还要求出现在下跌行情中，而且两根K线必须是具有较大实体，至少阳烛要是较大的阳烛。只有出现在下跌行情中、由大阳烛和大阴烛形成的K线组合才能被确认为看涨穿头破脚，才具有较强的反转信号意义。



图 9-24

看跌穿头破脚的特征：（1）该组合出现在价格已经有相当幅度的上升趋势中；（2）该组合由两根K线组成，第一根K线是有较大实体的阳烛，第二根K线是一根有较大实体的阴烛，其实体部分包住了前面阳烛的实体，一般高点高于第一根K线高点，但不做硬性规定。

图9-25是欧元/美元的一张日图。图中显示，在上升走势后期，出现一根较大的阴烛，将前一根阳烛完全吞没，甚至将前两根阳烛吞没。两根K线组成了看跌穿头破脚组合，意味着趋势有向下修正盘整甚至反转的风险。在本例中，应该说看跌穿头破脚是由三根K线形成，因为一般的看跌穿头破脚是由一根较大的阳烛和一根较大的阴烛形成，但是图9-25中只有大阴烛，没有大阳烛，但是大阴烛之前的两根阳烛恰好可以被看做一根较大的阳烛，因此三根K线形成了一个看跌穿头破脚组合，这也体现了技术分析的灵活性。之后出现一根大阳烛，几乎将大阴烛完全吞没。试问，如果后来出现的大阳烛完全吞没了大阴烛，两者是否形成了看涨穿头破脚呢？答案当然是否定的。看涨穿头破脚只能出现在下跌趋势中，因此即使后来出现的大阳烛完全吞没之前的大阴烛，我们也不能称两者形成的组合为看涨穿头破脚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

在本例中，看跌穿头破脚形成后，汇价仍上行一段，这是正常的。我们在之前也曾提及，K线信号只是一个初步信号，代表汇价有反转或者中继的意义、情绪，需要进一步的走势来确认，也需要配合其他分析方法。汇价在顶部形成一个小型的看跌吞没形态，但是由于实体较小，组合的意义不大。

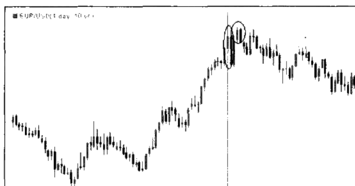


图 9-25

3. 身怀六甲组合。身怀六甲K线组合与穿头破脚组合不同，该组合的后一根K线远小于前一根。身怀六甲组合也被称为孕线，顾名思义，其特征似女子身怀有孕一般。

身怀六甲组合也被分为看涨身怀六甲和看跌身怀六甲，前者是底部反转组合，后者是顶部反转组合。

看涨身怀六甲的主要特征是：（1）该组合出现在价格已经有相当幅度的下跌走势中；（2）该组合由两根K线组成，第一根K线是具有较大实体的阴烛，实体越大，意义越大。第二根K线是一根具有较小实体的K线，诸如十字星、纺锤线等，整根K线被包含在第一根大阴烛中。

看涨身怀六甲K线组合显示的其实是价格动能的变化。正如图9-26的美元/日元日图所示，价格处于主要的下跌方向中，且下跌动能较强，但是之后的交易日汇价录得一根十字星，显示市场情绪突然变得不定，接下来的交易日汇价未能创下新低，确认之前情绪的不确定性。汇价在之后多周内，均展开了盘整。在盘整区间末期，汇价曾再次测试前底而未能突破，促使汇价在大阳烛的支持下突破反转向上运行。

看跌身怀六甲的主要特征是：（1）该组合出现在价格已经有相当幅度的上升走势中；（2）该组合由两根K线组成，第一根K线是具有较大实体的阳烛，实体越大，意义越大。第二根K线是一根具有较小实体的K线，诸如十字星、纺锤线等，整根K线被包含在第一根大阳烛中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

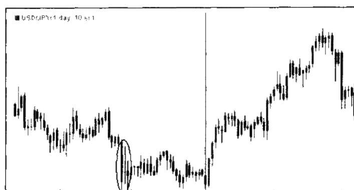


图 9-26

图9-27所示美元/日元的日图走势中也出现过看跌身怀六甲K线组合。正如图9-27所示，汇价自高点回撤，但是在前低下方得到支持，汇价筑底后，出现了一个上身三法的变体，试图测试前高。然而，汇价出现一根大阳烛后，原本可能走强的走势在其后的交易日突然停滞不前，市场的情绪变得诡谲。大阳烛之后汇价未能展开上行，是对多头的巨大打击，后续的走势不得不转为由空头控制。



图 9-27

4. 曙光初现/乌云盖顶组合。曙光初现和乌云盖顶也是由两根K线形成的组合，顾名思义前者是底部反转组合，后者是顶部看跌反转组合。

曙光初现组合的特征为：（1）该组合出现在价格已经有相当幅度的下跌走势中；（2）该组合由两根K线组成，第一根K线是一根较大的阴烛，第二根K线是一根较大的阳烛，实体幅度达到第一根K线实体的1/2以上，越大越有意义。

曙光初现，顾名思义是指出现底部的看涨情绪，如早晨从地平面初升的太阳。图9-28的美元/日元日图走势体现的就是这种情绪。汇价急剧下跌，但是在下跌末期，大阴烛之后走出一根大阳烛，大阳烛实体超过了大阴烛实体的2/3之多。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与此前下跌中期出现的实体较小的阳烛，明显具有非同一般的作用。而且，大阳烛出现以后，后一个交易日创下比大阳烛还高的高点，显示了市场的情绪略微转好，这不得不令投资者警惕。多头在之后大阳烛的支持下再次看到上行的希望。



图 9-28

乌云盖顶组合的特征为：（1）该组合出现在价格已经有相当幅度的上升走势中；（2）该组合由两根K线组成，第一根K线是一根较大的阳烛，第二根K线是一根较大的阴烛，实体幅度达到第一根K线实体的1/2以下，越大越有意义。

乌云盖顶，顾名思义，指的是上方受到压力压制，价格出现下行压力。图9-29是欧元/美元日图。汇价自高点A下行，途中汇价出现多头支持，中间出现早晨之星，并在底部出现孕线变体，都体现了这一情绪。最终汇价展开上行修正，但是修正走势末期，出现一根较大阳烛后，汇价并未如大阳烛所体现的加速上扬那样运行，之后的交易日出现与大阳烛实体相近的阴烛。大阳烛后汇价未能展开进一步的上行，逐步向下跌方向倾斜，振荡一段后，在跌破短期上行趋势线的刺激下，汇价进一步下行，创下本轮下跌走势的新低。

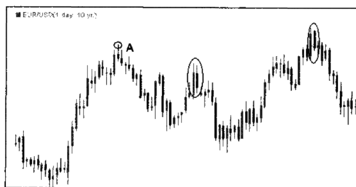


图 9-29

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曙光初现、乌云盖顶K线组合与穿头破脚K线组合有许多类似之处，需要投资者对其有所辨析。两者的相同之处在于：曙光初现和看涨穿头破脚均出现在下跌阶段行情中，而乌云盖顶和看跌穿头破脚均出现在上涨阶段行情中；此外，两者均是有较大实体的阳烛和阴烛组成，表现了市场情绪的急转直下。

最重要的是，两者的差异在于，曙光初现K线组合的大阳烛实体小于之前的大阴烛，而看涨穿头破脚则相反，大阳烛实体完全包含了之前的大阴烛；乌云盖顶和看跌穿头破脚与此类似。从这个意义上看，穿头破脚K线组合的反转意义更加强烈。

5. 平底/平顶组合。平底和平顶组合统称为平头组合。平头组合是由几乎相同水平的最高点的两根K线组合的（平顶），或者由具有几乎相同的最低点的两根K线组成的（平底）。平底组合是底部反转形态，该组合预示价格后期看涨；平顶组合是顶部反转形态，该组合预示价格后期看跌。

平头组合既可以由实体构成，也可以由影线或者十字星构成。一般作为K线组合，平头组合的两根K线是相邻的或者比较近，若是距离较远的话，虽然也可以被称为平头组合，但是对于这种情况，我们一般将其作为双顶形态来处理。

平底K线组合的特征为：（1）该组合出现在价格已经有相当幅度的上升走势中；（2）该组合由两根高点相同或者非常接近的K线组成，第一根K线为具有较大实体的阳烛，第二根K线的形式可以比较灵活，可以是普通K线，也可能是十字星、纺锤线、吊颈、射击之星，这些K线的意义更强。

图9-30显示的是美元/日元日图下跌走势末期出现的一个平底K线组合，该组合包含一根大阴烛。大阴烛出现在下跌走势末期，本身就是潜在的反转信号，该阴烛与之前的K线形成平底组合，增强了平底组合的反转意味。

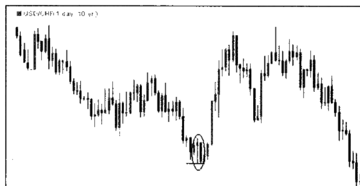


图 9-30

平顶K线组合的特征为：（1）该组合出现在价格已经有相当幅度的上升走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中；（2）该组合由两根低点相同或者非常接近的K线组成，第一根K线为具有较大实体的阴烛，第二根K线的形式可以比较灵活，可以是普通K线，也可能是十字星、纺锤线、吊颈、射击之星，这些K线的意义更强。

图9-31显示的是美元/瑞郎上行修正走势末期出现的平底组合。这轮上行修正走势是由起始的早晨之星变体引发的。走势末期，汇价形成两个K线组成的平顶组合，结束了上行修正走势，重启了跌势。

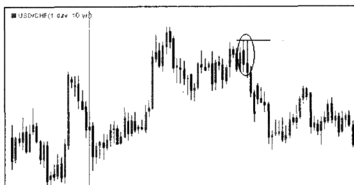


图 9-31

若某一K线组合既可以被认作平头组合，也可以被认作其他反转组合，则其意义更强。

图9-32显示了包含多重意义的平顶和平底组合。第一个K线组合出现在下跌阶段末期，大阴烛和大阳烛形成曙光初现反转组合，且两根K线低点相同，因此也是平底组合，引发了较强的上行走势。在这轮上行行情末期，汇价走出一根大阴烛，但是未能进一步走高，紧接着出现一根实体幅度相近的大阴烛，两者形成了高位的乌云盖顶反转组合，同时两K线高点相同，也为平顶组合，直接引发了下跌走势。

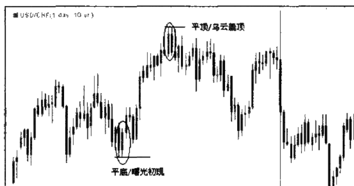


图 9-32

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9.4 反转K线（组合）的确认与关注重要水平

9.4.1 如何确认反转效果

尽管我们通过其他方式可能可以初步判断某一个K线或者K线组合是否将发挥反转效果，但是为了避免逆势交易，往往需要其他手段来确认这一点，反转K线和K线组合并不是与生俱来就具有反转效果。

而通常判断它们发挥反转效果的主要方法是，通过某一单根K线或者K线组合之后能否出现体现反转效果的较大实体K线。具体地说，如果顶部的某单根K线或者K线组合之后出现了较大的阴烛，则表明反转效果发挥了作用，至少是短期投资者应该选择逢高卖出；如果底部的某单根K线或者K线组合出现之后出现了较大的阳烛，则表明发挥了反转作用，至少是短期投资者应该选择逢低买入。我们以图为例来说明这一点。

图9-33中圈1中的两个纺锤线出现在前期高点附近，但是当时均线形成多头排列，我们初步判断两纺锤线可能发挥中继效果，之后出现的中型阳烛确认了这一点。圈2中出现的小型十字星、纺锤线多次出现，但是当时均线仍为多头排列，我们初步判断它们仍可能发挥中继效果，后期出现的阳烛确认了这一点。圈3出现的情况与圈2一致。圈4则不然，流星线出现后，接连出现一根中小型阴烛，基本确认流星线的顶部反转效果，因此此时短期应该以逢高卖出为主。圈5中十字星后面出现的大阴烛也确认了短期下跌走势。圈6中先出现孕线K线组合，但是汇价仍然下行，表明孕线组合未得到确认，锤子线仍录得更低低点，作为底部反转K线，只有后期出现大阳线之后，锤子线（以及孕线组合）的底部反转效果才得到确认。圈7中的流星线出现后，也出现了一根较大阴烛，确认了流星线的顶部反转效果，因此此时也应短期选择逢高卖出。圈8 出现锤子线后，也是后面站稳在20日均线上方的小阳烛确认了看涨情绪。圈9中大阴线跌破均线和趋势线，之后再次出现一根阴烛，确认了大阴烛的反转效果，此时投资者至少短期应该选择逢高卖出。圈10中出现十字星后连续两个交易日录得阳烛，确认了十字星的底部反转效果，短期投资者应该选择逢低买入为主。

我们为什么需要确认反转K线（组合）？主要是为了避免逆势交易。图9-33中圈1、2、3都是没有得到反转效果的确认，才将其中的K线归结为发挥了中继效果。如果在出现这些K线后贸然入场做空，势必空头被止损，出现无谓亏损。

此外，也并未反转K线（组合）得到确认后，就一定立刻入场交易。这是因为反转K线及其组合被确认，仅代表市场情绪发生了主要变化，但是在入场时机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上还必须结合其他分析方法。这也就是我们强调要综合使用分析方法的原因，没有哪一种分析方法可以同时解决交易方向和交易时机的问题，K线技术也不例外。如圈10中，十字星出现后连续录得两根阳烛，确认了十字星的底部反转效果，但是当时10日均线和20日均线仍然下行，因此短期汇价面临回调压力，投资者不妨等待汇价向下回调后再逢低买入。

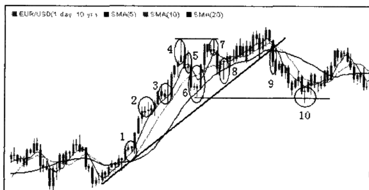


图 9-33

9.4.2 关注重要水平

这里所说的“重要水平”指一切重要支持或者阻力，包括阶段性高低点、重要均线水平、趋势线或者趋势通道等。有关均线、趋势线等内容请参照后面章节。

K线与重要水平的关系影响着短期的汇价运行节奏：通过K线在某一个重要水平的表现，可以辅助预测汇价节奏变化。

通过某一个位置识别K线是判断K线发挥或加速或中继或反转效果的初步手段，这一点需要确认，确认方法同上。我们使用图9-34来说明。

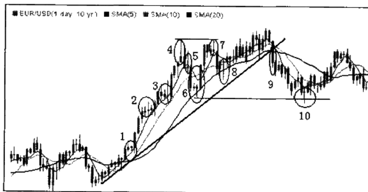


图 9-34

图9-34中圈1、2、3出于均线多头排列的市况中，尤其是5日均线是当时的关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

键支持。通过观察均线的位置，我们可以初步判断这些K线基本发挥中继效果。圈4则不然，流星线出现后，中型阴烛及其后出现的十字星均收盘在5日均线下方，未能确认均线的支撑作用，此时我们不得不关注流星线可能发挥短期反转效果。更明显的例子是圈10，汇价在日图前低得到支撑，还录得一根十字星，此时我们初步判断汇价可能再次发生短期反转，此后出现两根阳烛确认了这一判断。

图9-35是美元/日元日图。汇价在前低上方展开盘整。多周以后再次回撤到前低附近。汇价在前低附近的表现非常特殊，前后出现十字星、纺锤线、倒转锤头等形态。在如此敏感的水平出现这样的反转K线，投资者必须给予充足的重视，因为汇价存在较大的反转风险。果然，这些反转K线形成的盘整窄幅区间最终被突破，汇价开始反弹。

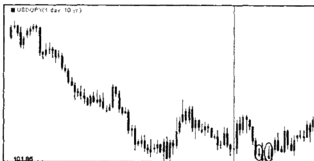


图 9-35

图9-36是2008年金融危机爆发前出现的欧元/美元日图行情。汇价两次触底，朝前高上行。但是测试前高的当日录得十字星，且收盘前一个交易日高点下方。如此走势很明显将影响市场情绪——十字星具有反转效果。后期形成的走势证实了早前的判断，汇价接连突破盘整区间底部、趋势线和前低。汇价再次筑顶，且形成了双顶雏形，跌破颈线后引发了持续至2009年年初的大幅跌势。

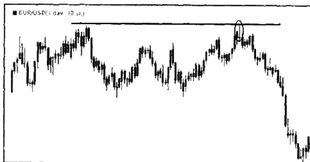


图 9-36

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关注重要位置，并不代表在其他非重要位置出现的反转K线就不会发挥反转效果。投资者之所以有必要关注重要支持和阻力水平，是因为在这些重要支持和阻力水平，这些反转K线的效果更加明显，表明市场对前期价格的反应更加敏感。当然，除了K线外，投资者还需要配合其他分析方法来综合分析。

9.5 K线体现动能

K线技术融合了东方智慧，有其独特的用处。每根K线、连续的多根K线结合在一起，在万千变化的市场可以给我们提供独到的视角。本节主要探讨K线对趋势运行中动能的体现。

动能的概念主要应用在趋势市场转势或者修正走势前期。

价格在转势或者修正前期，一般会出现顺应早前趋势方向的动能减弱的情况，体现到K线上，意味着阴阳烛变化较快，且反向的K线实体增加，且数量增多。此时，投资者应该更加谨慎。例如，在一个上升走势中，阳烛的实体变小，而阴烛的实体增大，且阴烛数量增多，此时我们应当对做多更加谨慎。

图9-37所示的欧元/日元1小时图给出的例子非常明显的对比了：趋势走势中的动能和修正走势的动能。图中的左半部分，汇价首先突破均线的压制，并在20小时均线上方展开三角形盘整，向上突破三角后，均线同时形成规范的多头排列，汇价进入加速上行阶段。在这段走势中，阳烛的实体均较大，尽管夹杂较小实体的K线，但是仍然以阳烛居多，相反除了三角形以外的阴烛实体均较小。上升走势末期，汇价在上升三法的推动下达到汇价顶峰。最后一根大阳烛后汇价录得平顶K线反转组合，跌破20小时均线，并在其下守稳。

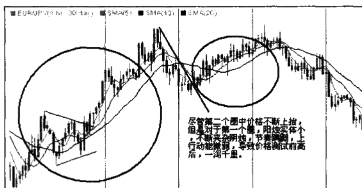


图 9-37

价格走出短暂的下跌修正行情，但是不久突破短期下行走势的下行趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

截至目前，我们仍然可以预期价格可能重启升势，并且逢低买入，首先指向前期高点。然而，价格的上行动能——K线，非常令多头失望，尽管汇价维持了上行方向，但是无论是K线实体还是上行速度均较为疲软，直至汇价再次测试前高。如此动能，不由空头不入场做空，尤其是汇价测试前高后录得螺旋桨K线。

图9-38的美元/瑞郎走势与欧元/日元较相近。汇价在高位突然受到打压，即在多根螺旋桨的打压下，汇价连续走出三根较大的阴烛，并跌破早前多头排列的均线，但是仍然在前期重要低点上方得到支持。然而，后期的反弹力度较小，除了早前三根K线尚存多头气力外，之后的K线毫无招架之力。汇价终于转为下跌。

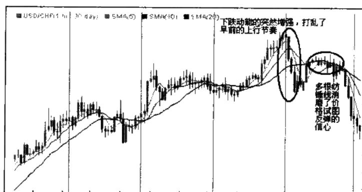


图 9-38

图9-37和图9-38体现的是汇价方向反转过程中的动能表现，图9-39体现的则是汇价在修正前期的动能表现。

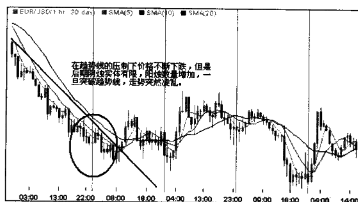


图 9-39

图9-39为欧元/美元1小时图。图中显示前期的下跌趋势受到趋势线的打压，趋势线非常有效。早期尽管多头出现过挣扎，但是总是以大阴烛收局，多头始终难有完胜机会。然而，下跌后期我们发现阴烛的力度越来越小，低点之间的间隔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也逐步减少，显示空头力量有所减弱。直至汇价突破下行趋势线，才真正解放了多头，汇价展开一轮盘整，直至空头再次走强为止。

动能变化并不体现交易机会

无论是K线还是K线组合，它们体现的动能仅是短期的，对于长期的方向把握，必须结合其他趋势分析手段，比如道氏理论中的高低点、趋势线、均线等，有时还要结合形态，如图9-40所示。

图9-40是欧元/英镑1小时图。汇价尽管在下跌后期下跌动能减弱，上行动能有所增强，但是汇价始终未能克服早前反弹高点，从趋势定义角度来看，汇价仍未能结束早前的下跌趋势（详见后面章节）。因此，尽管上行动能走强，但是在主要方向仍是下跌的情况下，多头终于受挫，汇价再次转为下跌，并创下新低。不过，创下新低几乎耗尽空头力量，后期的反弹首先指向前期高点。

从这个角度看，早前下跌动能减弱、上行动能增强之后，并未为投资者直接提供做多的机会。反而是后期随着上行动能的逐渐减弱，在高点压制下再次为空头提供了重测前底的机会。

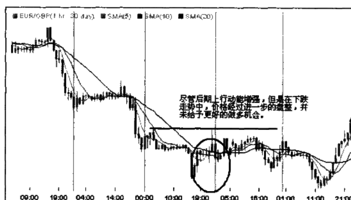


图 9-40

图9-41是另外一个多头陷阱。该图显示，汇价跌破双顶颈线后以较快速度下跌。汇价中间形成一个反弹高点。其后汇价反弹，并出现较大的阳烛，且5小时均线和10小时均线形成多头排列。在交易过程中，可能会有许多投资者入场做多，至少在我接触的一些投资者中，很多人踏入了这样的多头陷阱中。图9-41中有两点需要大家关注：首先是反弹高点始终未能被突破，甚至汇价都没有这一高点；其次是20小时均线仍然下行。后期汇价首先是突破均线打压，同时突破前期反弹高点，在后期的回撤中逐步改变了均线方向。最重要的是，价格的回撤在已经转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向的均线上方得到支持，确立了进一步反弹的走势。

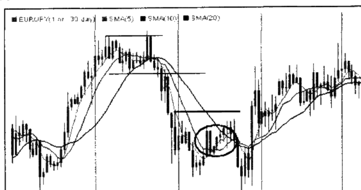


图 9-41

我们从另外一个角度来看待K线动能的变化。

价格在一个正常运行的上行趋势中，一般而言应该是阳烛多于阴烛，阳烛实体大于阴烛实体，直到价格出现回调或者反转。

在回调或者反转阶段之前，价格可能出现两种迹象，一是阳烛数量逐渐少于阴烛，阳烛实体逐渐变小，尽管价格仍可能维持上行的总体方向，但是疲态凸显，直到下跌动能伴随着基本面的消息而突然增大，这是一种渐进的动能变化。第二种迹象就是激进式的，价格在正常地上升运行，但是伴随着基本面的消息而突然增大，之后尽管价格触底回升，但是回升的力度远不及早前上升趋势中的K线实体，回升阳烛逐渐失恃，价格再次下跌，这说明方向的转变必然伴随动能的变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章
道 氏 理 论

10.1 道氏理论基本原则

查尔斯 H. 道和爱德华·琼斯在1882年共同创办了道琼斯公司，道于1884年7月3日首创股票市场平均价格指数，15年后该原始股票指数一分为二，一个是工业股票价格指数，由12种股票组成，一个是铁路股票价格指数，包括20种成分。1929年又添加了公用事业股票指数，前两个指数的股票数量也不断增加。虽然之后其他各国和地区股市新的指数不断增加，但是1884年的首创使道氏成为它们的鼻祖。

19世纪末期，道氏将其对股票市场行为的心得发表在华尔街日报，形成一系列的社论。他去世一年后，在S. A. 纳尔逊所著的《股市投机常识》收编了这些文章，该书首次使用了“道氏理论”。后来威廉·彼得·汉密尔顿在1922年出版的《股市晴雨表》中归纳了道氏的理论，他是道氏在华尔街日报的助手和传人。1932年罗伯特·雷出版了《道氏理论》。

道氏主要研究他发明的股市平均价格，但是其绝大部分理论在其他市场也相当适用。迄今为止大多数广为使用的技术分析理论都起源于道氏理论。道氏也当仁不让成为技术分析的开山祖师。虽然各种新指标层出不穷，但是道氏理论仍有其独特魅力。研究技术分析，从道氏理论的基本原则开始。

10.1.1 平均价格消化一切因素

这是技术分析三大前提之一的“市场行为包容消化一切”的渊源。它是道氏理论的基础。具体到外汇市场，道氏理论研究者认为，所有能够影响汇率的因素包括经济、政治等、甚至战争、地震等都将被市场消化，并反映到汇率的走势上来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10.1.2 市场具有三种趋势

道氏的趋势定义是，只要相继的上冲价格波峰和波谷都对应地高过前一个波峰、波谷，那么市场就处于上升趋势中；下降趋势则以依次下降的波峰和波谷为特征。这是趋势的基本定义，仍是所有趋势分析的起点。

道氏将趋势分为三类：主要趋势（大趋势）、次要趋势（中趋势）和短暂趋势（小趋势）。

道氏用大海来比喻这三种趋势，将三类趋势分别比作潮汐、浪涛和波纹。

道氏通过对股票市场的观察认为，主要趋势通常持续一年以上，有时甚至好几年。

次要趋势代表主要趋势中的调整，通常持续3个星期到3个月。这类中等规模的调整通常可回撤到界乎整个进程的1/3和2/3的位置。常见的回撤为一半。

短暂趋势通常持续不到3个星期，是中趋势中较短线的波动。

具体到外汇市场，道氏所说的三类趋势也就是我们所说的长期趋势、中期趋势和短期趋势。尽管外汇市场投资者因为操作周期不同而对长、中、短趋势的时间跨度认定不同，比如周内投资者认为长期趋势的时间跨度大概在1～3个月，中期为数周，而短期趋势为数日，但通常我们认定以下时间跨度为公认之划分。

长期趋势：这类趋势通常持续数月到数年。有分析人士将一般数月到一年的趋势定义为长期趋势，而将持续数年的趋势定义为超级长线趋势。

中期趋势：数周到数月的趋势。

短期趋势：数天或者一周的运行趋势。这类趋势可能是中长线趋势的一部分，也可能是对中长线趋势的调整，但是外汇市场的涨跌反复且波动较大，这对于一般投资者的实战意义非常大。

日内短期趋势：短期趋势必定通过日内趋势反映，把握日内短期趋势是许多投资者的关切所在。

超短线趋势：对趋势进一步细化，我们可以把握日内超级短线的趋势，尽管这一难度更大。不过，由于日内超级短期趋势的波幅预期有限，有些投资者快进快出，也可以对其把握良好。

10.1.3 大趋势可分为三个阶段

大趋势就是指长期趋势。尽管中短趋势也可能划分为三个阶段，但是趋势尺度越小，内部划分的难度越大。

我们以上升趋势为例，从熊市末尾牛市开端讲起。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一阶段又被称为积累阶段。此时所有基本面的利空消息已经被市场包容消化，市场多空分歧较大，这个阶段趋势运行的节奏和速度较慢，直到市场的心理转为看多，逐渐转为第二阶段。具体到操作上，我们很难事前认定这一阶段，一般是事后判断。

第二阶段趋势加速上扬。随着基本面的不断转好，市场心理更多转向看多，价格不断上扬，以前的空头也转为看多，市场人气空前一致。技术性指标也转为看涨，投资者跟进买入。

第三阶段为结束阶段。此时，市场中各种媒体传来利好消息，新闻捷报频传，大众投资者积极响应入市，投机心理加剧。许多投资者仍按照原来方向入市，推动价格上扬，有时也会出现加速上扬的情况。但是前期已经获利的头寸的增多，结利盘的卖出压力增大，尤其是那些较为理性的在熊市底部、牛市初期入市之后积累头寸、步步吃进的投资者开始清仓，市场多空分歧逐步加大。价格开始出现振荡，为新的趋势积累动力。

10.1.4 各种平均价格必须相互验证

这里的相互验证主要指的是道指工业股指和铁路股指相互验证，认为只有两个平均价格均同样发出看涨或者看跌的信号，否则就不大可能发生大规模的牛市或熊市。结合趋势的定义，就是当两个股指均必须涨过各自的前一个波峰，才能表明牛市的进一步运行。当然两个市场倒也不必一定同时发出上涨的信号，但是时间上越接近越好。如果两个股指的表现相互背离，那么我们认为原先的趋势依然有效。

外汇市场不同与股票市场。外汇市场应用这一原则的途径是，各个非美货币走势之间的相互验证。这要求大部分的非美货币都发出同样的趋势信号（时间上越接近越好）。

当不同非美货币走势出现相反时，则表明整个市场可能处于一个较大型的振荡格局中，也可能是对长期趋势尝试扭转。

外汇市场另外一个不同与股票市场的方面是，作为某一个国家或者地区的货币单位，当这一国家或者地区出现异于其他的重大经济基本面或者政治等变动，该国货币也可能出现单独的单边行情。

我们将“相互验证原则”发展开来。无论是股票市场还是外汇市场，抑或商品市场，我们还可能通过另外一种途径来使用这一原则，这就是各个技术分析方法的相互验证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是我们在选择相互验证的两个或者多个参照物时，应该选择差异性较强的分析方法，比如我们可以利用趋势线和均线技术指标相互验证等。差异性较弱的分析方法在相互验证上意义不大，比如同为超买超卖的RSI和威廉指标，它们的表现即使得出类似的结论，意义也不大，因为两指标的构成非常类似。

10.1.5 交易量必须验证趋势

道氏认为尽管分析交易量的变化居于次要地位，不过和价格结合起来就有较大的意义，也就是所谓的量价关系。通常而言，当价格顺应大趋势运行的时候，交易量也应该相应递增。以牛市为例，当价格上涨时，交易量应该也日益增加，当价格下跌时，交易量应该相应递减。熊市中，价格下跌时，交易量应该逐步增加，当价格上升时，交易量应该萎缩。

然而，外汇市场上对交易量的统计十分困难。更重要的是，一般而言，外汇市场每个交易多达近4万亿美元的交易量和流动性，使得交易量的作用明显降低。因此，在这一市场上，交易量的参考意义很小。

10.1.6 出现确凿无疑的反转信号后才能判断既定的趋势已经终结

这条基本原则是大多数顺势交易的思想基础，而顺势交易依赖的就是趋势的延续性或者惯性，即一个趋势既然已经形成，通常要继续发展，趋势的改变需要一个过程（这就是许多反转形态存在的基础），经过多方验证才可能确认趋势改变，因为某一个信号就认为趋势已经改变是把握不大的。

这一原则强调的是顺势思维，亦即站在“趋势还将继续”这一边顺势交易，收益更大，而风险更小。

10.2 道氏理论的优点和缺点

道氏理论为顺势交易者提供了思想上的支柱。然而，要真正把握道氏理论的“顺势交易”思想，并不容易。这尤其体现在次级调整和趋势反转的辨别上，即什么样的反转才是真正的反转，直到目前市场仍有争议。

道氏理论的优点不言而喻。以上涨趋势为例，道氏理论买入信号市场向上突破了从底部开始的第一个波峰。道氏理论研究者认为，这时新趋势的价格上涨已经有一段，而且价格已经创下新高，基于趋势的惯性，价格继续上涨的概率更大。然而，批评者也并不少见，因为道氏理论的信号来自上升趋势的第二阶段，那么肯定有企图抢在趋势前头的投资者抱怨道氏理论的信号来得太迟，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错过了第一个阶段。

世上没有尽善尽美的事物，其实除了道氏理论以外，目前还没有哪个技术指标能更准确地认定新趋势已经展开。反倒是道氏理论的认定信号在几乎所有顺势交易的信号把握性更大。

而且，我们前面提到的第二阶段往往是趋势加速阶段，这一阶段的运行幅度往往是最大的（少数情况下第三或者第一阶段的幅度最大）。因此，利用道氏理论把握性较大的确认信号顺势买入，赚取“鱼身”绝对是有可能的。

从这个角度说，道氏理论更倾向一个确认或者认定系统，而非预示功能。

顶上有顶，底下有底，已是投资常识，花费大量精力试图抓顶买底，不如轻松等待确认信号出现后顺势买入，备享坐轿之乐。

10.3 趋势的基本概念

市场上，“永远顺着趋势交易”，“趋势是你的朋友”等早已是投资者耳熟能详的警句。图表分析者所使用的全部工具诸如形态、均线，抑或趋势线和趋势通道等，首要的目的就是要估量市场趋势，从而顺应着趋势的方向做交易。因此我们有必要将趋势的概念加以定义。

简单地说，趋势是市场朝何处运行的方向。更具体地说，市场不会朝任何方向直来直去、一竿子插到底，其运动的特征就是曲折蜿蜒，轨迹类似于海上波浪，具有明显的波浪。

所谓市场趋势，正是这些波峰和波谷的依次上升或者下降的方向构成的。无论这些峰和谷是依次递升还是依次递降，或者横向延伸，其方向都构成了市场的趋势。

上升趋势即为一系列依次上升的峰和谷，如图10-1所示。

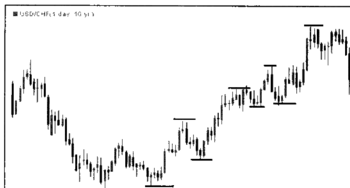


图 10-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下降趋势即一系列依次下降的峰和谷，如图10-2所示。

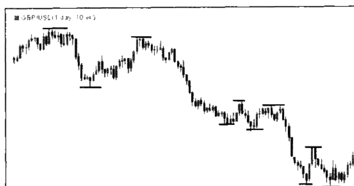


图 10-2

横向延伸趋势就是一系列依次横向伸展的峰和谷，如图10-3所示。



图 10-3

10.3.1 狭义“趋势”

不同表现的趋势分别称之为上升趋势、下降趋势和横向延伸趋势。广义上讲，这也代表了趋势的三种方向。其中，上升趋势、下降趋势也被称为单边趋势，而横向延伸趋势也被称为盘整、整理或者修正走势。

狭义地讲，“趋势”一般指升或降这两个方向，也就是上升趋势和下降趋势，而水平运行的走势往往被当做盘整，也被称为无趋势。一般而言，我们说某个时间段内价格有趋势，指的是有明显的上升或者下降方向；说某个时间段内价格没有趋势，表明价格处于没有方向的盘整中。

10.3.2 长短趋势关系

随着计算机技术的不断进步，无论是商品市场、股票市场还是外汇市场，计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算机可以追踪不同时间尺度下的价格表现。当前我们常见的图表包括月线图、周线图、日图、4小时图、1小时图、30分钟图、15分钟图、5分钟图、1分钟图，还有即时走势图。有过交易经历的投资者都曾经有过这样的困惑，那就是有时小时图看跌，而日图仍然看涨，或者完全相反。这其实就涉及趋势的规模问题。

道氏理论中，我们已经提及趋势的规模，一般可以分为大趋势、次级趋势和小趋势。在现实交易中，不同交易类型的投资者对“大、小趋势”认定的时间尺度是不同的，有的以周图表现为大趋势，短线投资者可能以小时图为大趋势方向认定的标准。此外，不同尺度下的趋势方向可能是不同的，故而我们在谈及趋势方向时必须明确说明时间尺度。比如，1小时图处于上涨趋势中等。没有时间概念来谈趋势是没有意义的。

举例来说，一个日图的上涨大趋势，体现到1小时图上，必然是包含了小的上涨趋势和小的下跌趋势。若1小时图上小的上涨趋势终结，表示的仅是1小时图上短线上涨趋势的结束，至于1小时图上新的下跌走势能否扭转大趋势（日图）的方向，则必须回归日图，详细分析。这需要具体分析，我们会在之后章节中详细讲解。

总的来说，每个趋势都是其上一级更长期趋势的一个组成部分。比如说，中期趋势便是主要趋势中的一段调整，而这个中趋势本身也是由一些较短期的波浪构成，呈现出一系列短暂的上升和下降。我们反复强调，每个趋势都是其更长期一段趋势的组成部分，同时它自身也是由更短期的趋势所构成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第11章

趋势分析基本方法

11.1 利用趋势定义的方法

分析、确认趋势的方法有很多，主要的方法包括：趋势定义法、趋势线（通道）、均线指标。本章主要介绍判断趋势的基本方法，来自最基本的道氏理论。

11.1.1 上升趋势的确认和反转信号

趋势的基本定义表明，只要能够找到两个明显的连续升高的高点和两个连续升高的低点走势，就可以认定这一时间尺度下的走势为上升趋势。这里涉及一个关键问题，就是低点的有效认定。在上升趋势中，有效的低点应该是处于两个不断抬高的高点之间的最低点；有效低点是判断上升趋势的核心。高点一般不能作为判断标准，因为上升态势可能还没有结束，当前的所谓高点可能并不是上升趋势真正的中期高点。如图11-1所示。

图11-1中，假定价格刚刚运行至E点。此时，我们可以判断出C点是A、B两个抬高的高点之间的最低点，该点就是有效低点，或者是中期低点；同理，D点是B点和新高之间最低点，此时我们还不能认定新高就是E点，因为价格可能会继续上行，但是价格既然已经升至B点上方，我们就可以认定D点是有效低点。A、B是中期高点。

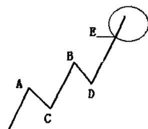


图11-1 有效低点的认定

上面讲的是有效/中期低点的判断标准，在K线图上，我们一般认定，价格创出新的高点前，应在前高下方多次震荡，也就是说在前高下方出现多跟K线，之后再创出新高，那么这两个高点之间的低点就是有效低点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回到图11-1，我们可以判断，汇价在创出比A点更高的高点前，在A点下方振荡了多根K线；同理，价格在B点之后创出新高前，也振荡了多根K线。高点之间的时间跨度保证了低点的有效性。

图11-2是澳元/美元1小时图上的有效低点。图中显示，汇价触底反弹后，两个低点不断被抬高，伴随其上行的是高点也被抬高，短线的上行趋势得以确认，至少是在1小时图内（更大时间尺度的上行趋势需要到更大时间尺度图表中去确认）。自下而上的第三个有效低点曾在汇价第四次回撤至该位上方时支持过汇价。这也体现了有效低点的关键支持作用。图表清晰的表明，不断的上行走势就是由这些不断上抬的有效低点支撑得来，当然伴随其中的就是高点也不断走高。

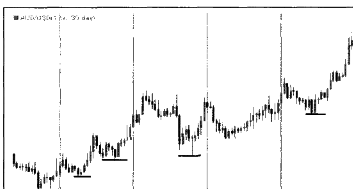


图11-2 澳元/美元30天内的1小时图

另外，我们具体分析市况时，价格在创出新高前，振荡的低点不能被认作是有效低点，如图11-3所示。

图11-4是一个具体的实例。欧元/日元1小时图升破此前的下行趋势线后，进一步走高，走出两个上行的低点和高点后，表明短期的上行走势得以确认。尤其是，汇价第三个有效低点就位于前一低点上方，始终未能跌破之。究其原因就在于上升趋势中，有效低点对趋势方向起到关键性作用。第四个有效低点在汇价创出新高后被确认，但是汇价之后跌破该低点，再次录得一个低点。然而，就当前来看，这一低点还不能被认定为有效低点。

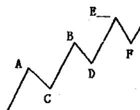


图11-3 F点不能被认定为有效低点

对应地，判断上升趋势是否反转的时候，首先观察的就是在这一时间尺度下，走势是否仍维持低点不断抬高的排列方式。只要价格跌破了最后一个有效低点，则表明这一时间尺度下的上升趋势中止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

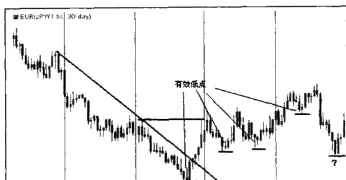


图11-4 欧元/日元30天内的1小时图

上升趋势中止后汇价有三种风险：反转下行、盘整或者短暂震荡后重启升势。

图11-5显示价格跌破前低后反转下行。纽元/美元4小时图显示，汇价跌破最后一个有效低点，且K线力度较大，汇价稍作停留后进一步下跌，几乎反转之前升幅。

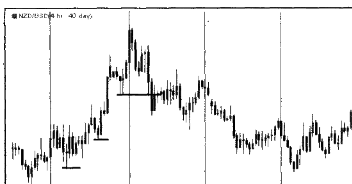


图11-5 纽元/美元40天内的4小时图

一般这类反转行情发生在上升走势末期或者下跌趋势的上行修正阶段末期。市场的看涨情绪较小，一旦短线的上行走势被认定结束，则可能重启较大规模的下跌走势。

图11-6显示价格跌破前低后，在底部略作调整，持续创下新高，延续了上升趋势。图中显示汇价跌破了前一个有效低点，但是汇价自此始终未能创下更低低点，而是不久后不断创下新高。

这类走势往往发生在上升走势比较强劲的市场中。如果我们加上均线等指标的话，可能更加清晰。

图11-7显示，价格跌破前低后，展开一轮盘整走势，之后再创下新高。纽元/

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元日图显示，汇价最后一次录得有效低点后，受到看跌穿头破脚K线组合的打压，跌破了前一有效低点。然而，汇价未能进一步走低，也未能立刻创下新高，但是在前期高点下方振荡。在市场看涨情绪仍然存在的基础上，汇价才在之后创下新高。这一盘整的过程从时间上长于前一图表表现。

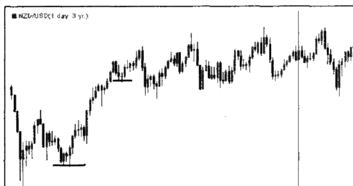


图11-6 纽元/美元日图

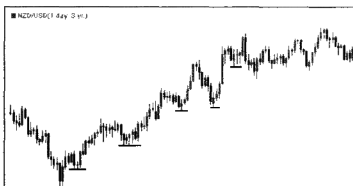


图11-7 纽元/美元日图

这类走势往往出现在上升走势的中期。上升方向仍然存在，但是力度适中。

11.1.2 下跌趋势的确认和反转信号

仍然是依赖趋势的基本定义，只要能够找到两个明显的连续下降的高点和两个连续下降的低点走势，就可以认定这一时间尺度下的走势为下降趋势。

类似于上升趋势，这里涉及一个关键问题是高点的有效认定。在下降趋势中，有效的高点应该是处于两个不断下降的低点之间的最高点；有效高点是判断下跌趋势的核心。低点一般不能作为判断标准，因为下跌态势可能还没有结束，当前的所谓低点可能并不是下降趋势真正的中期低点。如图11-8所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图11-8中，假定价格刚刚运行至F点。此时，我们可以判断出B点是D、E两个下降的低点之间的最高点，该点就是有效高点，或者中期低点；同理，C点是E点和新低之间最高点，此时我们还不能认定新低就是F点，因为价格可能会继续下行，但是价格既然已经跌至E点下方，我们就可以认定C点是有效低点。D、E是中期低点。

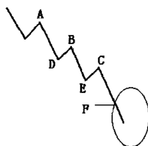
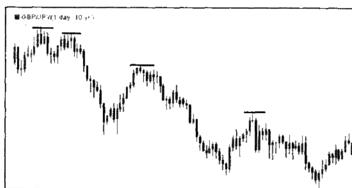


图11-8 有效高点的认定

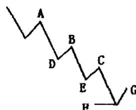
上面讲的是有效/中期高点的判断标准，具体到K线图上，我们一般认定，价格创出新低前，在前低上方至少走出三根K线，之后再创出新低，那么这两个低点之间的高点就是有效高点。

回到图11-8，我们可以判断，汇价在创出比D点更低的低点前，至少在D点上方振荡了三根K线；同理，价格在E点之后创出新低前，也至少在E点上方振荡了三根K线。低点之间的时间跨度保证了中期高点的有效性。

图11-9显示的是英镑/日元日图中一轮跌势中的有效高点。英镑/日元走出两个下降的高点，引发后续的犀利跌势。尽管后期汇价试图反弹，且幅度与速度均较为大，但是仍未创出新高，跌破前一个低点后，汇价被证实仍然处于下跌主要方向中。


图11-9 英镑/日元日图

另外，我们的具体分析市况时，价格在创出新低前，振荡的高点不能被认作是有效高点，如图11-10所示。



目前G点还不是有效/中期高点

图11-10 G点不能被认定为有效高点

下面是一个具体的实例。

如图11-11的欧元/英镑1小时图显示，汇价前期高点不断下降，被确认进入短期的下降趋势中。后期，汇价适中在最后一个有效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高点下方振荡。尽管这段走势中低点上抬、高点上抬，明显属于短线的上升走势，但是由于其适中未能突破最后一个反弹高点，我们尚不能认定它们处于主要的下跌趋势中。而且，由于汇价未能创下新低，这些高点也不能被认定为下跌走势中的有效高点。

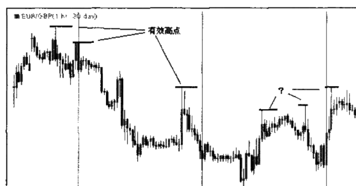


图11-11 欧元/英镑30天内的1小时图

对应地，判断下跌趋势是否反转的时候，首先观察的就是在这一时间尺度下，走势是否仍维持高点不断下降的排列方式。只要价格突破了最后一个有效高点，则表明这一时间尺度下的下跌趋势中止。

下跌趋势中止后汇价通常有三种风险：反转上行、盘整或者短暂震荡后重启跌势。

图11-12显示的是，有效高点被升破以后价格反转上行的例子。该图显示，汇价突破最后一个有效高点，便展开迅速的上行走势。

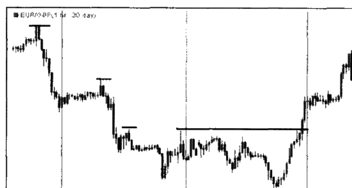


图11-12 欧元/英镑30天内的1小时图

这类走势往往发生在下跌行情的末期或者上升趋势中的下行修正走势的末期。图11-13显示的是，价格两次刺穿前高，但是最终仍创下新低的例子。美元/

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加元日图显示，汇价刺穿早前上升趋势中的有效低点，但是却展开了一段反弹走势，不过最终创下更低低点，那么这段上行修正反弹走势的高点也就成为有效高点。之后汇价再次刺穿之前的有效高点，不过未能守稳其上，再创新低。

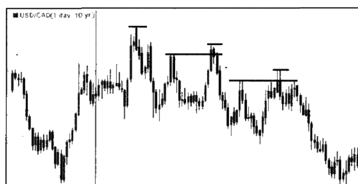


图11-13 美元/加元日图

这类走势往往发生在下跌趋势的初期，多头仍试图支持汇价。

图11-14是另外一张美元/加元日图，该图显示的是，价格两次刺穿前高，展开盘整，之后再创新低的例子。图中显示汇价在整个走势中，两次刺穿前期有效高点，且展开较为振荡的盘整行情，不过汇价最终仍以录得新低收尾。

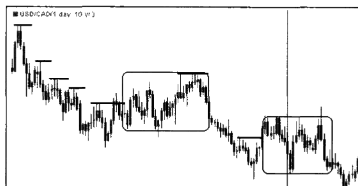


图11-14 美元/加元日图

这类走势往往发生在下跌行情的中期，汇价有上行修正需求时。

源于道氏理论精神的这一趋势分析的方法，主要通过对高低点的把握，来认定趋势发展的变化。这一方面是体现了趋势延续的特点，一方面也体现了市场对重要高低点的激烈反应。这一方法并不是最快的趋势分析方法，但是被认为是最有效的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11.2 趋势反转的操作机会

上一节提到，上升趋势中价格跌破了最后一个有效/中期低点，则表明这一时间尺度下的上升趋势中止；下跌趋势中价格升破了最后一个有效/中期高点，则表明这一时间尺度下的下跌趋势中止。

单纯按照这种趋势方法，我们有多个反手操作的机会，一个是现实的操作机会，一个是反转风险较大的操作机会，一个是潜在的操作机会。所谓现实，指的是早前的趋势方向中止，存在反转的现实可能性；所谓反转风险较大，就是依据趋势基本定义，不仅早前趋势被认定中止，而且结合其他方面，趋势很可能终止，新的趋势方向有可能形成，价格存在较大的反转风险；所谓潜在，指的是早前的趋势还未被认定中止，但是存在反转的潜在风险。

11.2.1 现实的操作机会

上升趋势中，一旦汇价跌破了最后一个有效低点，我们就做空。如图11-15所示。图中C点是上升趋势中最后一个中期低点，价格在D处跌破了C点，此时表明上升趋势中止，我们可以在D点下方顺势做空。

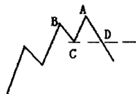


图11-15 跌破前低后做空

如下面的实例，图11-16是美元/加元日图走势。图中显示汇价在高位盘整一段，上行动能减弱，之后跌破最后一个有效低点。此时，K线的下跌力度较大，投资者可以逢高卖出。汇价连续下跌，尽管后期反弹，但是仍未能创下新高，伴随后期再创下跌走势低点，最终下跌趋势被确立。

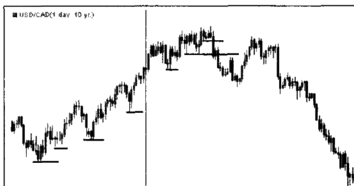


图11-16 美元/加元日图

同理，下跌趋势中，一旦汇价升破了最后一个中期高点，我们就做多。如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图11-17所示，图中C点就是下跌趋势中最后一个中期高点，价格在D处升破了C点，此时表明上升趋势中止，我们可以在D点上方顺势做多。

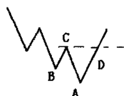


图11-17 升破前高后做多

如图11-18所示的美元/加元日图。汇价在下跌走势末期，在最后一个反弹高点下方上行修正，不过在升势中期，汇价以较大阳烛一举突破有效高点，上行动能较强。投资者可以逢低买入。

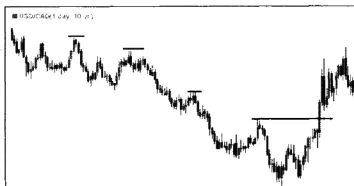


图11-18 美元/加元日图

然而，对于这一类操作机会，必须注意：

- 价格跌破上升趋势中的最后一个有效低点或者升破下跌趋势中的最后一个有效高点，仅表明这一时间尺度下的趋势可能反转，这里有两层意思：第一层意思，这一时间尺度下价格可能会反转，但是趋势中止后有三种风险，"反转"只是其中的一种风险，汇价也可能稍作盘整后、继续沿着早前方向运行的可能（如第1节中的图6、7、13、14）。第二，即使在这一时间尺度下价格发生反转，也未必表明更大的时间尺度上的趋势已经反转，对于更大的时间尺度上趋势是否反转，则还要分析更大的时间尺度的图表，这一点对于直接在突破C点后操作的头寸来讲风险较大，应该快进快出，防范这一风险。
- 这里我们仅仅是利用道氏理论这一基本方法得出了这一操作机会，其实，我们在具体操作中可以也必须借助K线、趋势线、均线等方法来结合处理。这些内容我们将在后期重点学习。

11.2.2 反转风险较大的操作机会

如图11-19显示，上升趋势中，价格跌破最后一个有效低点后，下行至一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低点E后，我们暂时观望，等待汇价向上反弹，在价格不升破上升趋势中最高点的情况下，一旦价格跌破这一低点E后再做空。约翰·墨菲称之为顶部“物极必反”。价格自高点A跌至E，期间在D点跌破了上升趋势中的最后一个有效低点C，在跌破C时我们并未做空，而是等待价格至E并反弹至F，一旦价格在G点再次跌至E点下方时，我们可以做空。

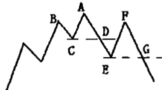


图11-19 再次跌破E点做空

图11-20是如此走势的一个实例。欧元/美元日图显示，汇价在升势末期，连续几个交易日录得较小K线，其中包括两个十字星、一个螺旋桨。升势的最后一个有效低点在C点，汇价连续下跌6个交易日，跌破该点，表明上升趋势结束。之后汇价上行修正，再次跌破E点时，因为汇价已经录得两个下降的高点和低点，因此可以短线确认下跌趋势展开。此时投资者可以逢高卖出，止损设于前期有效高点上方。

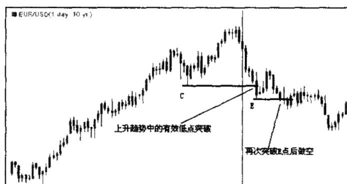


图11-20 欧元/美元日图

我们之所以如此操作，遵循的仍然是道氏理论的确认下跌趋势的基本方法：只要能够找到两个明显的连续下降的高点（本例中为A、F）和两个连续下降的低点走势（E、G下方的低点），就可以认定这一时间尺度下的走势为下降趋势。

因为这一操作方法是在确认下跌趋势形成的条件下使用的，因此其风险小于前面的现实操作机会。

同理，如图11-21所示，下跌趋势中，价格升破最后一个有效高点后，上行至一个高点E后，我们暂时观望，等待价格下行回撤，在价格不跌破下跌趋势中最低点的情况下，一旦价格升破这一高点后再做多，这是底部“物极必反”。价格自低点A反弹升

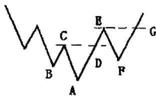


图11-21 再次升破E点做多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至E，期间在D点升破了下跌趋势中的最后一个有效高点C，在升破C时我们并未做多，而是等待价格至E并回撤至F，一旦价格在G点再次上扬至E点上方时，我们可以做多。

图11-22为如此走势的一个实例。该图显示，汇价升破下跌趋势中的有效高点C后，短暂上行，之后在下跌趋势的最低点上方振荡，直到汇价再次刺穿E点。此时，由于日图已经创下两个上升的高点和低点，表明短线的上升趋势已经确定，投资者可以逢低买入，止损设于上升趋势的有效低点上方。



图11-22 美元/加元日图

我们之所以如此操作，遵循的仍然是道氏理论的确认上扬趋势的基本方法：只要能够找到两个明显的连续升高的高点（本例中为E、G点上方的高点）和两个连续升高的低点（本例中为A、F）走势，就可以认定这一时间尺度下的走势为上升趋势。

因为这一操作方法是在确认上升趋势形成的条件下使用的，因此其风险小于前面的现实操作机会。

然而，对于这一类操作机会，必须注意的是：

- 尽管价格跌破上升趋势中的最后一个有效低点或者升破下跌趋势中的最后一个有效高点，并且新的趋势方向得以确认，但是这仅是在当前时间尺度下的价格反转，未必表明更大的时间尺度上的趋势已经反转，对于更大的时间尺度上趋势是否反转，则还要分析更大的时间尺度的图表。
- 这里我们仅仅是利用道氏理论这一基本方法得出了这一操作机会，其实，我们在具体操作中可以也必须借助K线、趋势线、均线等方法来结合处理。
- 关于在F点的操作。F点的操作机会需要到更小的时间尺度中去找寻机会，尽管它的位置更好，但是风险大于G点；而且我们仍要利用其他分析方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11.2.3 潜在的反转机会

上面讲的都是依照道氏经典理论而发现的操作机会。这一操作的共性在于，价格突破此前趋势方向依赖的中期低点或者高点。然而，在现实的价格走势中，仍有一类常见的走势也具有反手操作的机会。它们的共性在于价格并未突破此前趋势方向依赖的中期低点或者高点。

如图11-23所示，上升趋势最后一个有效/中期低点在C，但是价格升至A后，急剧反转下跌。按照经典道氏理论，我们应该等待价格跌破C点，才能认定上升趋势可能结束，但是A点至C点仍有较长的距离，因此我们等待价格自A点跌至D点并反弹至E点后，一旦价格在F点跌破D点做空，此时下跌趋势得以确认。

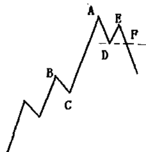


图11-23 价格在C点上方反转

图11-24是美元/瑞郎的一个实例。该图显示，尽管上升趋势的最后一个有效低点在C点，汇价只有跌破该位才能表明上升走势结束。然而，自C点开始的上升幅度较大，宽幅的空间给汇价提供了反转的机会。汇价自高点回撤至D，在该点上方走出一个短期的上行通道，但是之后跌破该通道下轨以及D点。此时，由于走出两个下降的高点和低点，短线的下跌走势确立，投资者可以逢高卖出美元/瑞郎，止损设于前述上行通道高点，目标首先指向C点。其实，直到汇价跌破C点，我们才证实汇价结束了上行趋势，并展开了下跌趋势。为了及早抓住下跌趋势，投资者入场，提供了机会，尽管这存在着一定风险。

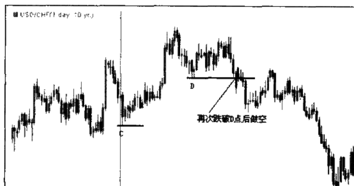


图11-24 美元/瑞郎日图

然而，需要注意的是：

• 尽管价格自A点形成下跌趋势，但是毕竟C点未被跌破，整体的上升趋势方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向仍未改变，因此我们仍然认定，价格自A点开始的跌势是此前上升趋势的调整或者修整走势，主要的趋势方向仍为向上，C点仍是关键支持。这样的走势往往发生在价格出现较大升幅、试图修整此前升势；也可能发生在升势末期，此时价格有望进一步跌破C点，以改变主要趋势方向。

• 结合更大时间尺度图表，以研判在F点做空是否合适。
• 结合其他分析方法，以研判在F点做空是否合适。

同理，如图11-25所示，下跌趋势最后一个有效/中期高点在C，但是价格跌至A点后，急剧反转上扬。

按照经典道氏理论，我们应该等待价格突破C点，才能认定下跌趋势可能结束，但是A点至C点仍有较长的距离，因此我们等待价格自A点升至D点并回撤至E点后，一旦价格在F点升破D点就做多，此时上升趋势得以确认。

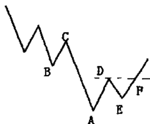


图11-25 升破D点做多

图11-26是美元/瑞郎走势实例。美元/瑞郎下跌趋势的最后一个有效高点远远的位于C点。然而，汇价跌至最低点后，录得反弹高点D之后回撤，不久再次刺穿D点。此时，我们短线判断汇价的上升趋势确立。按照规则，投资者可以逢低买入，止损设于D点之后的有效低点。

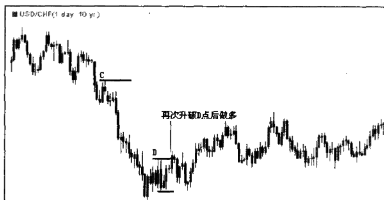


图11-26 美元/瑞郎日图

然而，需要注意的是：

• 尽管价格自A点形成上升趋势，但是毕竟C点并未被升破，因此整体的下跌趋势方向仍未改变，因此，我们仍然认定，价格自A点开始的升势是此前下跌趋势的调整或者修正走势，主要的趋势方向仍为向下，C点仍是关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

键阻力。这样的走势往往发生在价格出现较大跌幅、试图修正此前跌势；也可能发生在跌势末期，此时价格有望进一步升破C点，以改变主要趋势方向。

- 结合更大时间尺度图表，以研判在F点做多是否合适。
- 结合其他分析方法，以研判在F点做多是否合适。

另外，在这一操作机会中，E点也是一个较好的操作位置，但是风险极大：旧的趋势方向还没有出现较确定的反转信号，新的趋势方向还未确定，因此在该点交易应该属于博弈性质，仓位应尽量小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第12章

趋势分析二——趋势线与趋势通道

12.1 趋势线基础

12.1.1 趋势线定义

美国股市有一句话：“一把尺子走天下”，便是对趋势线分析方法的最好诠释。经验丰富的投资者单纯使用趋势线分析方法便可以成功交易，不过实际上大部分这类投资者有意无意间将其他分析方法融入了以趋势线分析方法为主的分析中。

趋势线分为上升趋势线和下降趋势线两类。上升趋势线指的是沿着相继上升的有效低点连接而成的一条直线，位于相应的价格图线的下侧。

图12-1是一段欧元/美元日图走势。图中显示汇价在趋势线的支持下一路上扬，直至跌破趋势线才减弱上行势头。

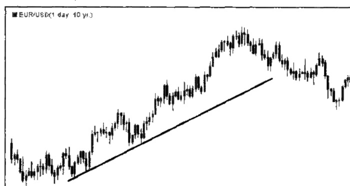


图 12-1

下降趋势线是沿着相继冲高的高点连接而成的一条直线，位于相应的价格图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线的上侧。

图12-2是一段欧元/美元日图走势。汇价多次在趋势线遭遇阻力，之后最后一次突破趋势线，才减弱下跌压力。



图 12-2

12.1.2 趋势线的标准画法

依据趋势线的定义，我们可以按照以下要领画出合适的趋势线：

首先，要确有根据说明趋势存在，这是趋势线存在的基础。一般通过观察图表即可得出上升趋势或者下降趋势，对于一般的横盘走势，趋势线的意义不大。

其次，为了画出一条上升趋势线，我们有必要找出两个有效低点，因为两点确定一条直线。这是画出一条正确趋势线的关键，其核心就是有效低点的认定。这一点我们在第4章已经讲明，即处于两个不断抬高的高点之间的最低点。

图12-3是欧元/美元日图。汇价自低位走出两个低点，并且高点被抬高。这时，我们尝试将低点连接，观测后期走势能否支持汇价。图表清晰地表明这条趋势抑制了后期的回撤，汇价再次受到支持后，上升速度加快，上行节奏也加大。

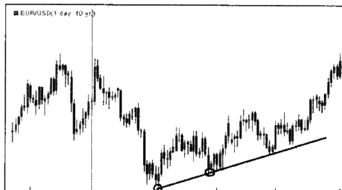


图 12-3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了画出一条下降趋势线，我们有必要找出两个有效高点，因为两点确定一条直线。其核心就是有效高点的认定，有效高点即处于两个不断下降的低点之间的最高点。

图12-4是欧元/美元一段日图走势。汇价筑顶后走出下跌趋势，但是不久展开短期反弹，然而反弹维持进一步持续，汇价再创新低，则此前低点成为中期低点。同时汇价创下两个明显的顶部，我们将两个高点连接，画出一条下行趋势线，此外，这条趋势线曾在走势中期限制过汇价，尽管这一点是画出趋势线才被认定的，但是至少证实了趋势线的有效性。将来汇价突破上行的主要阻力即这条趋势线。

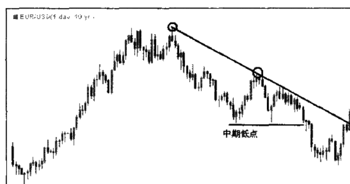


图 12-4

12.1.3 趋势线的调整技巧

有时某一日内的价格变化可能一度穿越趋势线，但是当天的收市价格依然符合原趋势的要求（上升趋势中，收市价格位于趋势线上方，下降趋势中，收市价格位于趋势线下方）。在这种情况下，我们一般忽略这一“毛刺”，或者利用这一毛刺重新画出一条趋势线，也许后期这根新的趋势线会派上用场。

图12-5是英镑/美元的一段走势。我们在考虑升势末期可能的支持与反转机会时。首先是将最低的两个低点相连，但是我们发现该趋势线在升势中对汇价的影响有效，汇价未曾回撤至该趋势线。然而，我们连接第一个和第三个有效低点，发现汇价曾在后期趋势线上抑制过汇价的回撤。很明显这条趋势更加符合上升趋势的节奏。

当然，新的趋势线就在第二个低点处出现毛刺。

原先画出的趋势线也并非一定一无是处。后期的反弹就是在早前趋势线受到打压，证实了这条趋势线的有效性。详见趋势线突破后的意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

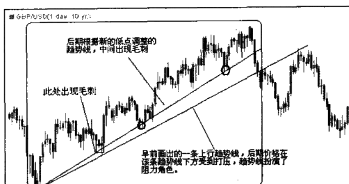


图 12-5

此外，尽管我们在画趋势线时尽量选择有效高点或者有效低点，但是这可能产生较多的毛刺，因此我们可以选择有效高点或者低点附近的K线来画出一条趋势线。

图12-6显示，对于长期的美元/瑞郎日图上升趋势而言，尽管第二个中期有效低点非常重要，但是对于上行趋势节奏而言，前后的低点更加能体现趋势变化，因此我们将趋势线调整至该点。

最后，在画出一条趋势线后，若趋势运行的速度加快，则我们可能有必要重新画出一条适合加速运行节奏的趋势线。

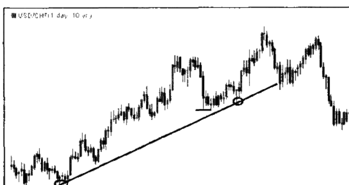


图 12-6

图12-7是美元/瑞郎的日图。趋势线被不断调整，主要是下行角度变大，下行节奏更加犀利，因此我们通过连接最新的有效高点，便可以画出最新的趋势线。价格后期升破最新的趋势线，就将意味着短线汇价可能反转。

与美元/瑞郎相反，图12-8所示的欧元/美元的一段日图上行走势的上行节奏却在不断加快。第一根趋势线是一个上行通道的下轨，汇价上行突破通道上轨后，加速了上行走势，我们根据新的有效低点画出新的上行趋势线，并且调整了两次。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

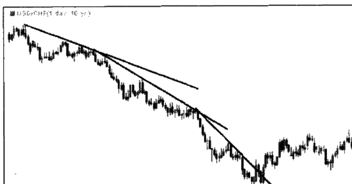


图 12-7

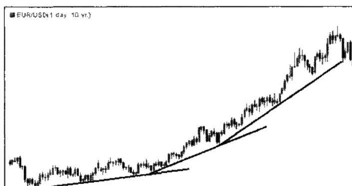


图 12-8

请记住：趋势线的画法有其要领，但是必要的调整也是少不了的。

12.2 趋势线的有效性

12.2.1 有关趋势线的探讨

作为非常重要的分析方法，趋势线受到市场分析师的大力关注。然而，在笔者接触到的分析师以及这些同行画出的趋势线中，我发现大家对趋势线的标准并不统一，包括写出经典技术分析著作《期货市场技术分析》的约翰·墨菲。

有的分析师认为，只要是两个点就可以画出一条趋势线，无论这两个点来自何方。如图12-9所示，我们仅仅画出了深色和浅色两类趋势线。当然，我们还可以画出更多，因为两点形成一条直线，图的端点很多，当然就可以形成非常多的趋势线。

按照这种画法，可能分析者要耗费一整天的时间来画线，并来验证每一条趋势线的有效性。无疑，这将增加图表的分析难度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

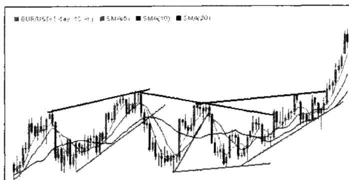


图 12-9

因此，笔者认为我们应该从本质上思考趋势线的来源。趋势线主要的用处在于代表一段趋势的运行节奏。注意，我们这里指的是“一段趋势”（往往是单边方向的走势），那么什么样的走势是一段趋势呢？

很明显，对这个问题的回答，就又回到了对“趋势”的定义上，即不断上升或者下降的高点和低点。因此，趋势线应该包含“一段趋势”的所有价格，也就是说，已经画出上升趋势线接触到的趋势上的低点一定是有效低点，已经画出的下降趋势线接触到的趋势上的高点一定或者近似于有效高点。所以，我认为趋势线是任意两点画成的说法并不准确。

因此，除去从定义上否决大量所谓“趋势线”，再来探讨有效的趋势线就显得容易得多。

12.2.2 趋势线有效性规定

依据趋势线的定义，也许我们在一段较长的趋势中可以画出数条合理的趋势线。然而，哪一条趋势线在分析当前走势时更加有效呢？这就是趋势线有效性问题。

一般而言，我们通过两个方面来判断某一条趋势线的有效性。

一是根据趋势线定义，我们可以看出，趋势线触及的有效高点或者低点的次数越多越有效，趋势线被突破后的实质意义更大。

图12-10是美元/加元的日图。左半部分是一段下跌走势。我们根据两个高点画出一条趋势线后，汇价再次测试趋势线时，上行破败，开始下行回撤，之后又两次受阻于下行趋势线。这样的走势表明趋势线是最重要的阻力。在汇价第一次测试已经画出的趋势线并破败后，我们就可以在后续汇价再次测试趋势线是做空。

二是越接近趋势运行的节奏或者角度，趋势线越有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

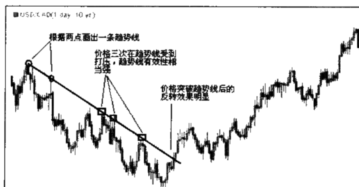


图 12-10

图12-11显示，在整个下跌趋势中，后一根趋势线更能体现后期的下跌趋势。当然，对于前期跌势，第一根趋势线仍然是有效的。

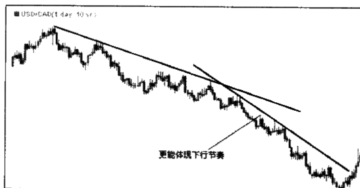


图 12-11

趋势线的有效性直接决定了趋势的使用。因为我们如果画出了一条无效的趋势线来进行交易，无疑是火中取栗。只有有效的趋势线才能体现价格的节奏和方向。因此，在众多趋势线中寻找到有效的趋势线，是利用趋势线进行分析、交易的关键。

12.3 趋势线的突破及其意义

12.3.1 趋势线的突破

趋势线是否突破的认定含有主观成分，截至目前这一问题仍没有统一的客观标准答案而言。为了辨别趋势线的有效突破，技术分析者设计了不少时间和价格的标准。

“3%穿越原则”是价格标准中的一种。这一原则源于股票市场，即要求收市价格穿越趋势线的幅度至少达到3%，才能判断为有效突破。然而，这一原则可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能并不适用于金融期货市场，比如外汇市场或者利率期货市场。

外汇市场中，价格方面的突破原则根据货币对的不同而有不同的标准。

“两日原则”是时间标准的一种。也就是说，为了确认对趋势线的突破，市场必须连续两日收市在趋势线的另一端，如图12-12所示。

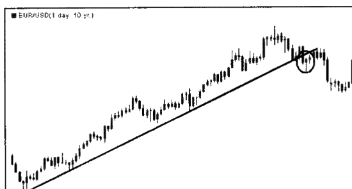


图 12-12

图12-12是欧元/美元上升趋势线被突破后，汇价在趋势线下方振荡多个交易日，始终未能再次站稳在趋势线上方，此时我们基本可以认定趋势线已经被有效突破，逢高卖出乃是上佳策略。此外，结合K线来看，跌破趋势线后，汇价的窄幅盘整——这是汇价试图再次下行的较好信号。

3%突破原则对于外汇保证金的短线交易者而言，这一标准可能导致投资者错失大幅的走势。短线投资者变通为“两小时原则”，如图12-13所示。



图 12-13

图12-13是美元/日元1小时图，汇价最后一次触及趋势线而再次下行，但是并未创下新低，这本身是汇价试图进一步反弹的信号。更关键的是，汇价紧贴趋势线下行，低位反弹并突破趋势线。同时关注K线，汇价突破趋势线的K线表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般，但是之后的两根阳烛实体较大，确认了对趋势线的突破。

无论如何，时间和价格标准为我们提供了一个判断趋势线突破的角度。更重要的是，对于重要支持和阻力的突破，“3%穿越原则”、“两日原则”也是较常用的原则，尽管有时需要变通。

12.3.2 趋势线突破后的意义及其后继影响

趋势线是判断市场趋势运行的良好工具，趋势线的存在表明趋势仍然是延续的。趋势线的突破表明趋势可能运行结束，至于趋势是否已经改变，则要到更大时间尺度的图表中去分析。

图12-14是价格突破趋势线后反转运行的例子。

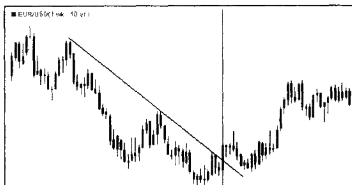


图 12-14

图12-14显示，汇价突破趋势线后，录得较大K线，汇价经过数周盘整，进一步走高。结合高低点，我们还可以发现，汇价最后还突破了跌势中的有效高点，完成了方向的反转。

图12-15是价格突破趋势线后仍延续早前方向运行的例子。

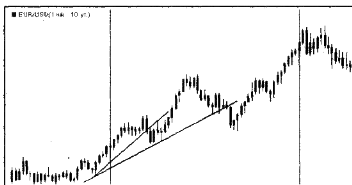


图 12-15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图12-15显示，汇价跌破趋势线后，未能进一步走低，而是短暂调整后进一步上行。这种走势往往发生在趋势走势明显的市场中。

图12-16是价格突破趋势线后并未大幅反转运行，而是横盘整理，之后延续早前方向运行的例子。

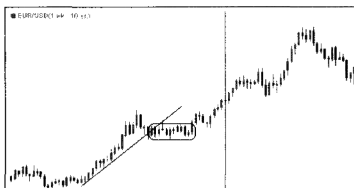


图 12-16

图12-16显示，汇价突破趋势线后，既未大幅上行，也未进一步出现下行走势，而是在水平区间形成盘整，之后进一步出现上行走势。

此外，趋势线分析方法只是分析趋势运行、结束和转变的方法之一。趋势线被突破之后的走势判断，我们还可以借助其他方法来判断。

趋势线突破后，早前上升趋势中的趋势线将演变成阻力线，相反，早前下降趋势中的趋势线将演变成支持线。这就是趋势线被突破后的后继影响。

图12-17是欧元/美元日图一段走势。下行趋势线在形成过程中存在毛刺。汇价突破趋势线后，受到前期下跌动能的拖累，一路下滑，但是始终受到前期下行趋势线的支持。汇价下滑过程中动能逐渐减弱，多头逐渐掌控局势，K线组合早晨之星引发之后的大幅上扬走势。

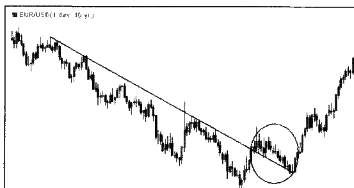


图 12-17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图12-18是美元/日元走势图。汇价跌破趋势线后，短暂下行后沿着趋势线上探，但是最终在趋势线受到压制，乌云盖顶K线组合引发跌势。

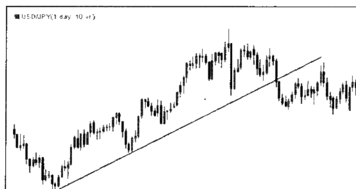


图 12-18

图12-19是另外一张欧元/美元日图。汇价跌破趋势线后，进一步下跌。后期，汇价重新获得上行动能，再次上扬，甚至创下新高。然而，前期上行趋势线转为阻力，在升势末期压制了汇价。因此，这一例子表明，对于之前的趋势线，如果非常重要——这一点主要通过有效性来证实，最好投资者保留之，以备后期用来观察行情。

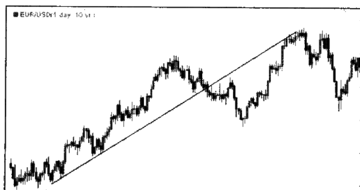


图 12-19

12.4 趋势线的操作方法

趋势线一旦确定以后，我们便可以从中得到交易机会。不过需要注意的是，真正入市交易的水平可能并不是趋势线上所体现的位置。

1. 上升趋势线确定以后，价格每次触及趋势线都可以被看成做多的机会。图12-20是英镑/日元1小时图。汇价急剧下跌后，在曙光初现K线组合的支持下汇价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始反弹。汇价第二次触底反弹后，创下上升走势的新高，我们尝试画出一条趋势线。然而，这条趋势线直到汇价第三次触及（图中第一个方框）时才证实其有效性。包括第一个方框在内的后面数个方框均是利用趋势线逢低买入的机会。尽管最后一个方框出现后汇价跌破趋势线，但并不能证明该处不是利用趋势线逢低买入的机会。如果加上其他分析方法，或者结合更大的时间尺度的图表，也许可以证实此处不宜做多（本例中汇集以大阴烛跌破上升趋势中的有效低点，发出趋势破败的信号，故下行风险较大）。



图 12-20

2. 上升趋势线被突破，突破后反抽触及趋势线时皆可看成做空的机会。图12-21是欧元/瑞郎1小时图。汇价在上行趋势线支持下走高。跌破趋势线前，汇价曾经在趋势线上方试图反弹，证实了趋势线的有效性。跌破趋势线，多个小时图在趋势线下方盘整，始终未能再次升破趋势线，不久引发更大的下跌行情。

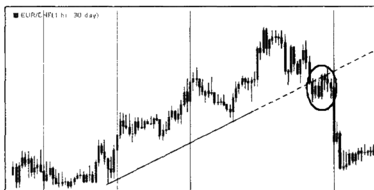


图 12-21

3. 下降趋势线确定以后，价格每次触及趋势线都可能被看成做空的机会。类似于上行趋势线，下行趋势线在有效性得以确认的基础上，每次触及皆是逢高卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出的机会（结合其他分析方法可能并非如此）。

图12-22是英镑/瑞郎1小时图走势。汇价自高点回撤，尽管出现短期反弹振荡，但是之后仍创下新的低点，我们尝试画出一条下降趋势线。直到汇价第三次触及趋势线（图12-22中第一个方框），才证实趋势线有效性。之后每次汇价触及趋势，我们都可以利用趋势线逢高卖出。若是结合其他分析方法，最后一次汇价触及趋势线，可能并不支持我们做空。

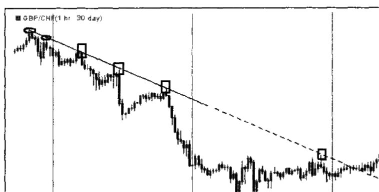


图 12-22

4. 下降趋势线被突破，突破后反抽触及趋势线时皆可看做是做多的机会。图12-23是美元/瑞郎1小时图走势。我们根据走势画出两条趋势线。趋势线一早期并未得到有效性验证——经过两个点画出一条趋势线后未在后期压制汇价。趋势线二被突破后，汇价在这条趋势线上方得到支持，间接验证了这条趋势线的有效性。突破趋势线却在趋势线一受到压制，再次间接验证了趋势线一的有效性。



图 12-23

因此两条有效性得到验证的趋势线，一旦转为支持将会促使汇价走高。因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇价紧贴趋势线一下滑，促使做多机会不宜把握，但是我们可以将在趋势线二上方设置限价单。后期走势支持这一交易策略。

对扇形原理的思考

扇形原理也涉及趋势线正确与否的争论，这一争论我们在趋势线的有效性一节已经有所探讨，这里再次根据这一争论来看扇形原理的问题。

所谓“扇形原理”，是约翰·墨菲记录在《期货市场技术分析》中的一种利用趋势线的分析方法，如图12-24和图12-25所示。书中称，有时候当上升趋势线被突破以后，价格先是有所下跌，然后，再度反弹，回到原上升趋势线的下边（该线此时已经成为阻挡线了）。请注意价格跌破趋势线1后，再度反弹到1线下方，但是未能向上穿越趋势线1。此时我们可以做出新的一条趋势线2，随后2线也被向下突破了，然后价格又一次反弹，向上测试2线未果，于是我们得到第三条趋势线3。第三条趋势线若再次被跌破，通常就意味着价格将下跌了。下跌趋势中具有类似的表现。总之，第三条趋势线被跌破是趋势反转的有效信号。

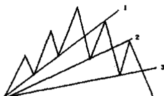


图 12-24



图 12-25

笔者认为，所谓的扇形原理的最大漏洞在于，它违背了约翰·墨菲对趋势线的定义。约翰·墨菲在该书中对趋势线的描述是：“必须首先合理地确认一个反弹低点已经形成，然后才谈得上判定它的有效性。”这是对上升趋势线的描述。这里所谓“已经形成”，指的就是反弹低点后价格创下新高，这里的反弹低点就是我们之前所讲的有效低点。

如果这就是约翰·墨菲对趋势线的定义，那么扇形原理无疑违背了这一定义。图12-24和图12-25中除了趋势线1是正确的以外，其他的趋势均为错误的。这就意味着，我们在实际操作中很可能画出很多错误的趋势线，从而造成行情的误判。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12.5 趋势通道基础

12.5.1 趋势通道的定义

某些（未必是所有的）价格走势总是呈现这样的特点：它主要运行在一个较规则的倾斜的通道内，价格在通道上边得到支持，从而反弹上扬；在通道下边受到打压，从而回撤；如此反复，直至通道突破，这就是我们所说的趋势通道。如图12-26所示。

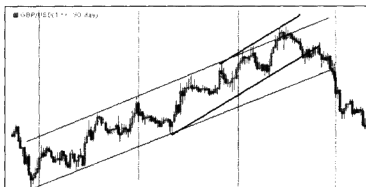


图 12-26

12.5.2 趋势通道的常规画法

从来源看，趋势通道来自趋势线，画法如下。

上行通道：依据两个低点确定一条趋势线后，找出这两个低点之间的最高点，做经过这个高点的趋势线的平行线，得出上升通道。

图12-27是欧元/美元的4小时图。汇价在下跌末期录得大阴烛，该K线成为反转K线。汇价触底上扬，我们根据最近的两个低点，尝试画出一条上行趋势线，并做经过两个低点之间的高点的趋势线的平行线，尝试画出一条上升趋势通道。图中显示，这个趋势通道非常有效（有效性的确认请参照后面内容），下轨支持过汇价，上轨两次压制过汇价。当前，汇价正在再次测试上轨，试图突破。

下行通道：依据两个高点确定一条趋势线后，找出这两个高点之间的最低点，做经过这个低点的趋势线的平行线，得出下降通道。

图12-28是英镑/美元的4小时图的下跌趋势。我们连接两个高点，尝试画出一条下降趋势线，并做经过这两个高点之间的低点的趋势线的平行线。后期走势表明，汇价在下降趋势通道下轨得到支持，汇价再次指向下降趋势线亦即下降通道的上轨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

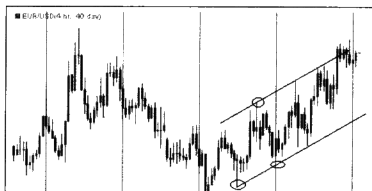


图 12-27



图 12-28

12.5.3 趋势通道的非常规画法

在某些走势中，需要我们变通对趋势通道的画法技巧。在非常规画法中，对于某一个上升走势而言，我们先画出一条经过两个高点的阻力线，再做经过这条阻力对面的某一个低点的阻力线的平行线，如图12-29所示。

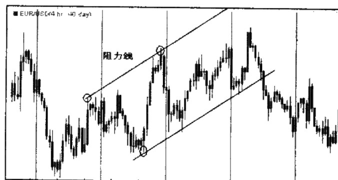


图 12-29

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于一段下跌走势而言，我们则先画出一条经过两个低点的支持线，再做经过这条支持线对面某一个高点的支持线的平行线，如图12-30所示。

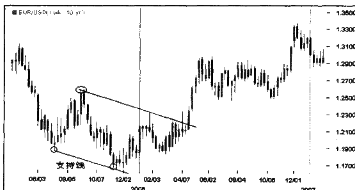


图 12-30

12.5.4 趋势通道的确认

通道的确认指的是，我们根据趋势线以及趋势线对面的点初步画出一条平行线，形成一个趋势通道后，只有价格再次在这条平行线折返，才能证明通道有效，否则通道的意义不大。

我之所以强调通道的有效性，就在于类似于趋势线，只有经过确认有效的通道，才能在后期根据通道来进行交易，成功的概率才更大。

确认趋势通道有效的规则是，通过三个点画出一条通道后，价格至少在趋势线对面的轨道折返一次。如果价格仅在趋势线折返而未在对面轨道折返，那我们只能证明趋势线的有效性，不能证实整个通道的有效性。

图12-31是欧元/美元1小时图，我们通过三个点（椭圆形标注）用前述方法画出一个上行通道后，汇价在通道上下轨道均多次折返（方框形标注），确认了通道的有效性。后期无论是价格再次在通道折返还是上行突破抑或下行突破通道，都将提供较好的入市机会。

我们之所以这样规定，是因为，只要是趋势走势，我们都可以画出一条趋势线，那么就可以根据趋势线以及趋势线对面的点，画出这条趋势线的平行线，但是并不是所有情况下，价格一定在这条平行线折返。如果价格在平行线处折返了，才能证明通道有效，否则，不能认定是趋势通道。

图12-32是英镑/美元的1小时图。粗线条的趋势线和经过对面低点的平行线尝试得出一个下行通道。细线条趋势线和经过对面低点的平行线尝试得出另外一个下行通道。后期价格向上突破。总体来看，粗线条的“通道”仅由三个原始画

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点构成，未能在后期被确认有效。而对于细线条通道而言，后期价格在下轨折返，证实了这一通道的有效性。后期，投资者有必要根据这一通道来操作交易。

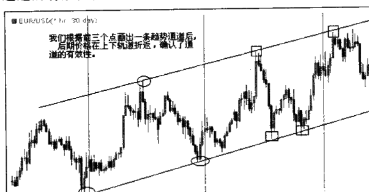


图 12-31

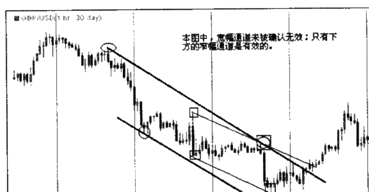


图 12-32

12.5.5 趋势通道的突破

趋势通道的突破是建立在趋势确认有效的基础上的，无效的趋势通道，其突破是没有意义的，对操作而言无参考性可言。

趋势通道的突破分为两种：上行突破和下行突破。

上升通道被上行突破，表明上行趋势加速，届时我们可以通过调整趋势线（见趋势线的调整技巧），辨别趋势新的上行节奏。

图12-33是英镑/日元1小时图。我们连接最低点和第三个低点，得出一条上行趋势线，之后画出上行通道的上轨。后期上下轨道均使汇价折返一次，证实了通道的有效性。汇价不久突破了上行通道，上行节奏加快。投资者可以选择汇价突破时做多。我们根据新的低点再次画出一条趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 12-33

上行通道被下行突破，这个意义与上行趋势线被突破一致。

上行趋势线是上行通道的基础，因此价格跌破上行通道本质上是突破了上行趋势线；此外，也表明汇价改变了以通道运行的方式。突破上行趋势线的更多内容请参考之前章节。

图12-34是英镑/日元4小时图，图中显示由上行趋势线和上方高点形成的通道对于价格的压制作用非常明显，汇价多次在上轨受到打压，之后跌破上行趋势线，改变了运行节奏和短期方向。

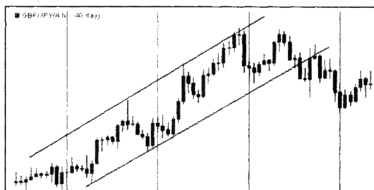


图 12-34

下行通道被下行突破，表明下行趋势加速，届时我们可以通过调整趋势线，辨别下跌趋势新的下行节奏。

图12-35是英镑/瑞郎日图。图中有两条下降趋势线，自先而后的第一条趋势线是组成下降通道的上轨，做通过对面的低点的平行线，我们得出一个下降通道，且画出这个下降通道时，这一通道已经被证实有效。第二条下降趋势线其实源于下降通道内，后期汇价沿着第二条趋势线下行，汇价最后一次在下降通道下轨折

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

返，正是受到第二条趋势线的打压，跌破下降通道时汇价其实已经按照新的下降节奏运行。

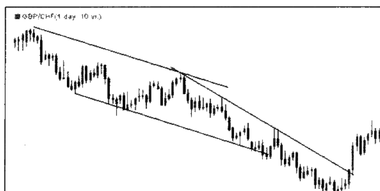


图 12-35

下行通道被上行突破，意义与下行趋势线被突破一致。

下降趋势线是下行通道的基础，因此价格突破下降通道本质上是突破了下降趋势线；此外，也表明汇价改变了以通道运行的方式。突破下降趋势线的更多内容请参考之前章节。

图12-36是美元/日元1小时图，汇价以下行通道的方式运行。最后一次自上轨折返后，汇价未能传下新高，而是在最低点上方振荡。下行动能的减弱促使投机多头入市。汇价最终突破通道上轨亦即下降趋势线，展开较为犀利的上行走势。

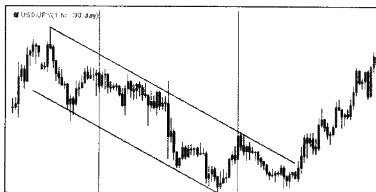


图 12-36

12.5.6 通道平移技术

通道无论是被上行突破还是下行突破，我们可以通过通道平移技术，往往能对进一步走势做出良好的预测。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通道被突破后，其进一步目标将是至少一个通道的幅度，尤其是顺势突破，即上行通道被上行突破，下行通道被下行突破。

以上是上行通道被下行突破的例子。

图12-37是欧元/日元1小时图。我们根据实际走势，在选择组成上行趋势线的对面的高点的时候，受到后期高点的影响，导致上轨出现毛刺——这也体现了技术分析的灵活性，有时我们不得不根据实际走势做出适度的调整。汇价跌破上行通道后，首先运行了一个通道幅度，经过水平窄幅区间的盘整后，汇价进一步下跌。突破通道后运行幅度超过一个通道，表明趋势较强。

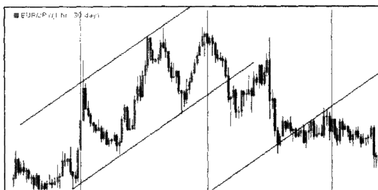


图 12-37

图12-38是上行通道被上行突破的表现。图12-38是欧元/美元日图。汇价自底部反弹，通道形成后，汇价折返了两次，上下通道各一次，并最终上行突破上轨，汇价的上行节奏加快。我们做任一条轨道的平行线，幅度为一个通道幅度，后期走势验证了早前预估。

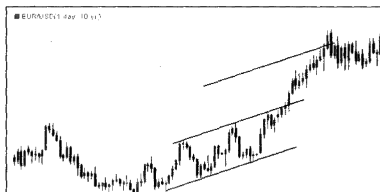


图 12-38

图12-39是下降通道被上行突破的表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们首先来看通道内K线表现，会发现内部的阴烛下降动能较强。不过后期大阳烛拔地而起，一改汇价颓废表现上行突破了上轨，走出一个通道幅度后，再次转为弱势而下跌。



图 12-39

图12-40是汇价突破下降通道下轨的表现。

该图显示，汇价在下跌初期形成下降通道。跌破通道下轨后，汇价首先直接走出一个通道的幅度，尽管后期有所反弹，但是受到调整后的下降趋势线的打压，进一步下跌。



图 12-40

12.6 趋势通道的操作方法

趋势通道的操作方法要首先建立在趋势通道已经形成并被确认有效的基础上。

与趋势线的操作方法类似，我们突出“机会”，表明尽管趋势通道提供了交易的机会，但是我们仍然需要结合当时突破的其他因素比如K线、均线、高低点等因素来把握。此外，有时我们还需要结合更大的时间尺度图表来分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上升通道的下边被看成做多的机会，上边可以作为多头平仓的机会，尽量不选择在上升通道内做空，即使在上边。

图12-41是美元/加元1小时图。汇价自高点下跌，前期跌势非常犀利。之后汇价反弹，低点上抬。汇价创下两个上抬的高点和低点后，做出一条趋势线，并尝试画出一个上行通道。



图 12-41

按照本图中的主要趋势方向（下降），我们更加倾向逢高卖出，也就是说在上轨逢高卖出。汇价升至第二个高点时，正是验证上行通道有效性的关键时候（存在进一步上扬的风险），所以在有效性未被确认的情况下，在该位做空属于博弈机会，概率并不大。因此，更倾向等待汇价再次测试上轨时做空。

汇价最终自上轨回撤，验证了上行通道的有效性。短线可以逢低买入，尽管激进型投资者要冒逆被1小时图上主要趋势为下跌的风险。汇价在下轨受到支持后，录得一根大阳烛，且刺穿了上轨，但是收盘在上轨下方，尽管激进型投资者仍然可以逢高卖出，正如前述，但是仓位必须要轻。一旦汇价收盘在上轨上方，则结合大阳烛基本可以确认汇价对通道实现了上行突破。

价格跌破上升通道，突破和回抽被看做做空机会。

图12-42是汇价英镑/美元1小时图，汇价走出一个上行通道后，通过在上轨折返，验证了通道的有效性，尽管后期再次创下新高，但是也被上扬的上轨压制。因为1小时图主要方向为上行，因此即使投资者在上轨做空，也应该轻仓，因为这样的机会仅仅是博弈性，是逆1小时图主要方向的。

跌破上行通道下轨，可以做空；回抽之下轨附近时也是做空的好机会。

价格升破上升通道，突破后回撤被看做做多机会。

图12-43是美元/加元1小时图，是图12-1的延续。汇价突破上行通道后，再次朝上行通道的上轨回撤，此时上轨已经由阻力转为支持，是我们逢低买入的好机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

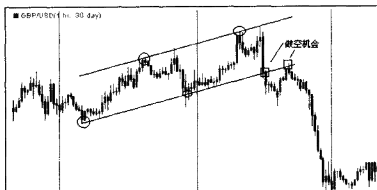


图 12-42

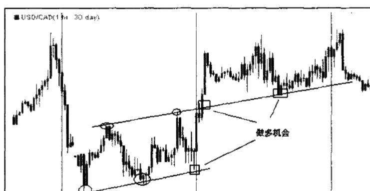


图 12-43

下降通道的上边被看成做空的机会，下边可以作为空头平仓的机会，尽量不选择在下降通道内做多，即使在下边。

图12-44是美元/加元1小时图走势，汇价急剧下跌，创下两个下降的高点和低点后，我们尝试画出一条下降趋势线，并做通过第一个高点的趋势线的平行线。与第一幅美元/加元上行通道恰好相反，尽管激进型投资者可以选择在第二个低点逢低买入，但是这个低点仅仅是汇价验证下行通道有效性的关键时候（存在进一步下跌的风险），即使做多也要轻仓，因为这仅是博弈性的机会。我们更加倾向逢高卖出。

汇价后期自第二个低点反弹，验证了下降通道的有效性，我们就可以选择在上轨逢高卖出，这样既符合1小时图上的主要方向，也符合了通道的主要方向，因此风险较小。

汇价自上轨折返后，两次在前低上方受到支持。投资者可以将前期空头结利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或者减少仓位。汇价突破下行通道上轨后逢低买入。

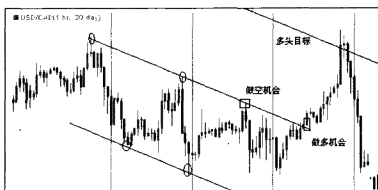
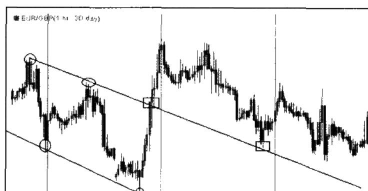


图 12-44

价格升破下降通道，突破和回抽被看成做多机会。

图12-45是欧元/英镑1小时图。汇价突破了下降通道上轨后，进一步上行。后期汇价回撤至前期通道上轨，我们可以轻仓买入。


图 12-45

本例的特殊性在于，汇价突破下降通道后，并未形成上升趋势，因此后期回撤至下降通道上轨，上轨仅是作为支持暂时抑制了跌势，短暂改变了下行节奏，并未改变大的下降方向。因此，图12-45中上轨更适合做一个空头结利的水平。即使在该位做多，也应该轻仓并快速出场。

图12-45中，如果汇价突破上轨创下高点后，后期能够再创新高，则基本上升趋势确立。但是真实走势是汇价突破后仅是再次筑顶。因此在分析与交易上，投资者还要结合其他分析方法，综合判断。

价格跌破下降通道，突破和回抽被看成做空机会。

图12-46是纽元/美元1小时图，汇价突破下降通道下轨表明下行节奏加速，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者可以做空。更好的水平就是等待汇价朝下轨回抽时逢高卖出。

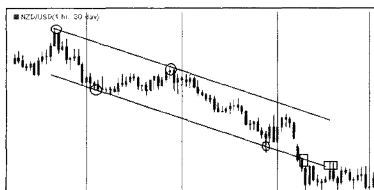


图 12-46

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第13章

趋势分析三——均线

13.1 均线指标概论

13.1.1 均线概念

均线，也被称为“移动平均线”。所谓“平均”，顾名思义，表示的是最近N天的收市价格平均值，比如20天均线表示的是最近20天收市价格（有些均线选择的是过去20天每日的最高价、最低价或者开盘价）的平均值。

图13-1是英镑/美元日图走势，曲线就是20日均线，标注为SMA20。S代表simple，SMA代表简单移动平均线。简单移动平均线是移动平均线的一种，也是最常用的一种。

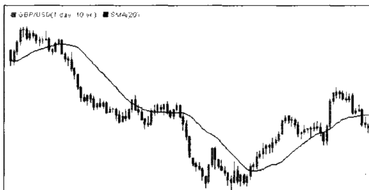


图 13-1

所谓“移动”是指我们始终将最近N天的收市价格当做今天N日均线的数值，比如3月20日的10日均线数值和3月21日的20日均线数值（一般情况下）不同的。也就是说均线是在不断变化的，随着市场不断更迭，逐日向前推移。图13-2分别标注的是6月15日和7月15日两日中20日均线的数值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

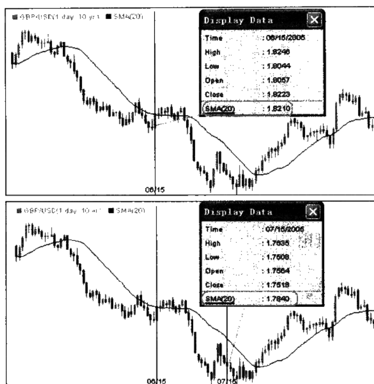


图 13-2

13.1.2 均线分类

简单移动平均线：这类均线的计算方法很简单，就是将最近N天的收市价格相加，得出N天的平均值。这是市场中最常用的一类。

线性加权移动平均线：有人认为越是接近当前交易日，则那一天的收市价格所起到的影响更大，反之亦然。因此，越是靠近当前交易日，越应该赋予其较大的权重。比如在计算10日均线时，应该将第10天的收市价格乘以10，第9天乘以9，第8天乘以8，依此类推，之后将其总和除以上述乘数的和（10+9+8+7…＝55）。这一类均线更多考虑的是最近N天收市价格的权重。

指数加权移动平均线：为了弥补线性加权移动平均线仅“最近N天收市价格的权重”的缺陷，指数加权移动平均线考虑了历史上所有的收市价格，通过复杂的公式得出一个均线值。

13.1.3 滞后的趋势追踪工具

移动平均线实质上是一种追踪趋势的工具，其目的在于识别旧趋势已经终结、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新趋势正在萌生的关键契机。我们可以把移动平均看做弯曲的趋势线，如图13-3所示。

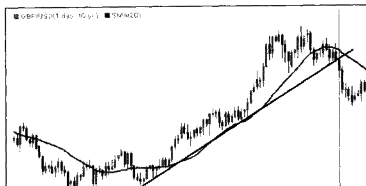


图 13-3

与其他图表分析一样，均线并不企图领先于市场，它只是追随市场，仅当事实发生之后，它才能告诉我们新的趋势已经启动了。如图13-4所示。



图 13-4

13.1.4 均线的优劣探讨

均线指标的优势在于追踪趋势，因此在分析趋势时，可以减少很多误判的概率。此外，交易者并不必判断价格何时转势，只要等待均线转变方向，顺势操作即可。

图13-5的英镑/美元日图显示，在第一个椭圆形区域内，汇价不断振荡，多达数周。然而，作为追踪趋势方向的20日均线始终处于上行中，这在一定程度上大大减弱了汇价的反转风险。尽管汇价存在反转风险，但是就20日均线方向来看，汇价继续上行的概率更大。在第二个椭圆形区域内，汇价跌破了均线，且均线已经转为下跌，表明汇价方向已经转变，此时投资者可以逢高卖出。应该说，这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方向是等来的。

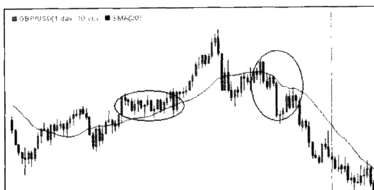


图 13-5

均线的缺点有两点：一是均线对趋势的转变反映较迟钝，交易者可能抓不到较好的入市水平。

图13-6是欧元/美元日图。依赖均线，促使我们最终做多的是，方框右侧汇价走出相当一段升势后，均线才转向，但入市水平已经不佳。如果利用K线和形态我们可能抓住较好的入市水平。

不过这也是均线的潜在优点。因为汇价仍可能跌破我们认为的“最低点”继续下行，毕竟均线方向为下。也就是说，只有均线真正转向，我们才真正看出汇价已经转向，尽管此时做多可能已经没有较好的入市水平，不过如果能在看到均线已经转向后及时入市做多，则在较大概率上能够盈利。



图 13-6

均线的第二个缺点是均线在盘整势中表现不佳，这时要利用其他分析方法来弥补均线的这一缺陷，这是均线的致命伤。图13-7是欧元/美元日图，后期20日均线基本转为水平，未能给投资者提供有角度的方向倾向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

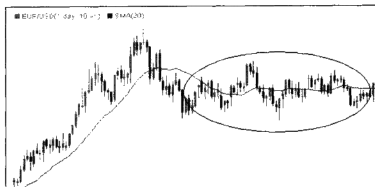


图 13-7

这与均线的出身有关。只有收盘价（当均线以收盘价计算时）整体上不断上扬或者不断下跌，才能促使均线不断上扬或者下跌，若是汇价上下振荡的K线增多，则均线的上升或者下降幅度可能逐步平滑，导致均线价格基本维持某一水平。

这一缺点的潜在优点在于，投资者可以利用此时均线对价格的轴心作用，逢高卖出或者逢低买入，不过这只能限于短线操作，而且位置比较难把握，因为汇价在盘整走势中振荡频率较大，高低点不如趋势中易把握。

13.2 单根均线的实战技巧

13.2.1 长期均线与短期均线的区别

因为取值不同，均线所体现的趋势尺度有所不同。比如汇市日图中，5天均线表明的是短期趋势方向，而20天则更多体现的是中期趋势，50或者100天均线则能体现长期均线。

图13-8是欧元/美元日图中一段上升走势。SMA（5）、SMA（20）、SMA（50）、SMA（100）分别代表5日、20日、50日和100日均线。当价格处于较强的趋势时，总能站稳在包括5日均线在内的所有均线上方。当价格回撤时，则可能向下突破5日均线、甚至是20日、50日均线，但是在本图中始终能站稳在100日均线上方。于是我们可以预期，则价格跌破了100日均线，则可能会受到200日均线支持。也就是说，均线时间幅度越长，则对汇价的支持（升势中）或者压制（跌势中）越强。

相比之下，短期均线对更近期的价格反应更加敏感，也能更早给出相应信号。尤其是在横向延伸的区间中。图13-9的欧元/美元日图显示，尽管汇价整体上处于盘整中，20日、50日均线逐渐转为水平，但是5日均线仍有方向倾向，在短期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的走势给出一定的指示。

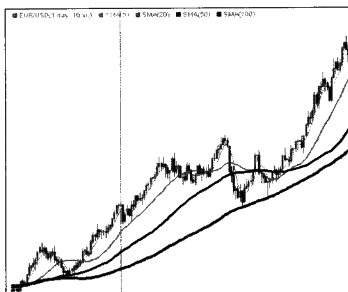


图 13-8

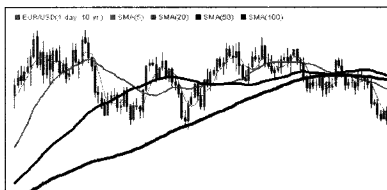


图 13-9

然而，一旦价格形成趋势，长期均线就更为有力，它能体现出，一些逆势的运行仅是修正盘整，主要方向仍为改变，使我们更有信心持仓。如图13-8，在趋势中期，尽管汇价大幅下跌，但是仍然在100日均线得到支持，汇价再次转向而走高。

不过长期均线对趋势转变的反应较迟钝。在趋势转变上，短期均线因为敏感度更强，因此可以更早地给出信号。

图13-10综合显示了短期均线和长期均线的各自优劣点。(自左向右）第一个圈中，汇价反弹，但是此时上方有100日均线和50日均线，未能突破50日均线，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇价转为下跌，再次跌破20日均线后，汇价被图中所有均线压制，跌势倾向严重。这体现了长期均线的优势。第二个圈中，汇价突破5日均线，试图上行，但是始终受到20日均线压制，再次体现较长期均线的作用。后期，尽管长期均线仍然下行，但是汇价在5日和20日均线的支持下，不断上攻，尽管也曾受到50日均线压制（第三个圈）和100日均线的压制（第四个圈），但是汇价仍能不断创下反弹走势的新高。

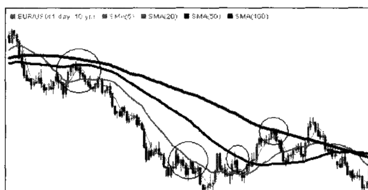


图 13-10

总之，短期均线信号更早，对价格变化更敏感，灵活性强，但是稳定性较弱；长期均线给出的信号较晚，对价格变化迟钝，灵活性弱，但是稳定性强。对于长短期均线的优势和劣势，我们应该结合其他方面，取其长，补其短。

13.2.2 葛兰碧八大法则

葛兰碧提出单根均线的法则，后人称之为葛兰碧八大法则。这一法则研究的是价格与均线的关系。投资者必须关注两者的区别，均线与价格走势是两个相互独立而又相互依赖的因素。

1. 当均线自上向下发展，逐步走平或者向上移动的时候，一旦汇价自下向上穿过均线，则是买入信号，如图13-11 A点所示。

图13-12显示，汇价自底部穿越均线后再次下穿，但是汇价的初次反弹减弱了均线的下行角度，从反弹高点开始的回撤又平滑了均线方向。汇价第二次上行突破均线时，均线已经转为略向上。

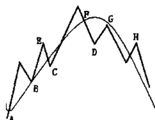


图 13-11

汇价站稳在均线上方，录得小K线，其实这是汇价稳定在均线上方、后期看涨的常见情况和重要信号，表明后期走势比较稳定，或者汇价升至均线上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方后能够小幅回撤。如图13-13所示。

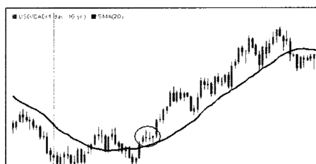


图 13-12

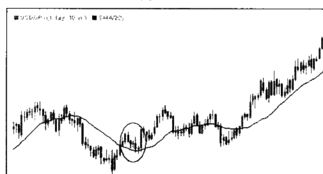


图 13-13

2. 汇价走势在均线上方变动，价格跌至均线附近，未能跌穿均线，反而向上，则是买入信号，如图13-11中B点所示。

一般而言，这需要K线信号配合。图13-14中，上行的均线与曙光初现的K线组合、上行的均线和大阳线的配合，汇价最后一次测试均线时未能出现K线筑底信号，反而出现较大阳烛，增大下跌风险。

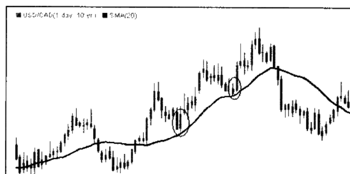


图 13-14

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 价格跌到均线下方，而均线短期内仍向上上行，可视为买入信号。如图13-11中C点所示。

这一点其实与第二点本质上是一致的，都表明汇价的下跌动能减弱。仍然需要看涨K线信号的配合。图13-15中底部的早晨之星、看涨吞没组合以及大阳烛都是汇价看涨的信号。

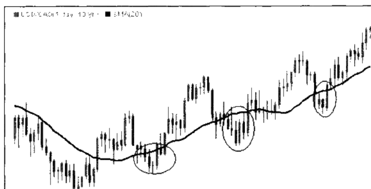


图 13-15

这样的"(均)线(汇)价"表现经常制造"空头陷阱"。许多投资者看到汇价跌破均线就试图做空，但是忽略了均线的方向和K线的下跌力度，尤其是一些底部反转K线组合。

4. 价格走势在均线上方变动，突然急跌，游离到离均线较远的地方，价格后市可能会向上回归均线，因此看做是买入信号，如图13-11中D点所示。

这一规则突出了"急"字。汇价本身在上行的均线上运行，突然自高向下急速下跌，而均线（尤其是时间周期较长的均线如上图的20日均线）由于计算的是过去多个交易日收盘价的均价，因此最近下跌的数根K线短期还难以改变均线的方向，即使改变角度也较小，汇价仍有向上反抽的风险。

汇价自高点跌破均线至均线下方一段距离，一般其时间和幅度较大。对于这段走势，我们可以画出其趋势线，如果趋势线有效性能被确认，则利用趋势线的突破来逢低买入；若趋势线的有效性难以被确认，则可以到时间尺度更小的图表中利用123法则来操作——123法则不需要验证趋势线的有效性。

图13-16是美元/加元日图。汇价自高点急剧回撤，走出一段较为犀利的下跌走势。我们尝试画出这段跌势的趋势线，但是该趋势线没有得到有效性确认。图13-17所示的4小时图正是利用123法则操作的。

需要谨慎的是，汇价也有可能自高位直接向下穿越均线后在均线下方展开盘整，守稳在均线下方，并促使均线逐步转下，则此时提供的做多机会将非常渺茫，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此趋势基本已经确立为下跌。如图13-18所示的美元/加元日图中，汇价从均线上方跌破20日均线后，在均线下方出现振荡，反弹力度较弱，之后进一步下行。此次下行运行的时间较长，之后数周后才发生反弹。这基本上是符合了后面的第7条。

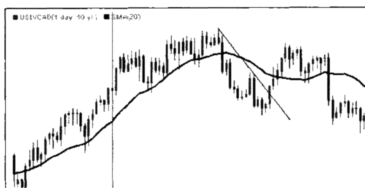


图 13-16



图 13-17

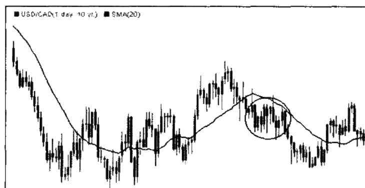


图 13-18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 价格在上升过程中在均线之上，并且离开均线有一段距离，价格可能会向下回归，市场出现回吐，价格下跌，被视为卖出信号。如图13-11中E点，并见图13-19。

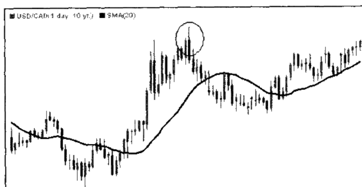


图 13-19

6. 均线从向上转变为向下，并且价格从均线上方下跌穿越均线，被看做是下跌卖出信号，如图13-11中F点，并见图13-20。

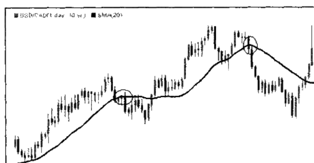


图 13-20

这一点的关键在于“均线”。均线由升转为水平或者下降，本身就代表价格的上升动能有所减弱，跌破均线只是代表汇价的下跌动能得到确认，汇价短线（向下）调整的力度加大。而短线投资者至少可以交易这段机会。如果价格的跌势得到确认，则可以长线做空。

图13-20的美元/加元日图显示，在第一个圈之前，汇价在均线上方形成黄昏之星看跌K线组合，汇价在均线附近振荡两个交易日后，均线逐渐由上升转为水平，确认了汇价的调整需求。汇价之后跌破均线，显示进一步调整的风险增大。在第二个圈中，汇价自低点反弹，但是未能创下新高，在反弹末期出现纺锤线和十字星等反转K线，汇价跌破均线，确认了对前高的上探失败。汇价进一步调整的力度伴随着趋势线的跌破而增强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 价格在均线下方向上发展，但是均线也由向上发展转为向下，后市价格未能成功上传均线，此时被看做卖出信号，如图13-11中G点所示。

这样的“线价”关系最容易产生较大的下跌长线趋势，如图13-21所示。汇价跌破均线，此时均线也转为下跌，汇价自低点反弹测试下行的均线，但是未能升破均线，是卖出的好机会。



图 13-21

8. 价格在均线附近，未向下跌破均线，但均线有向下滑落趋势，被视为卖出信号，如图13-11中H点所示，并见图13-22。

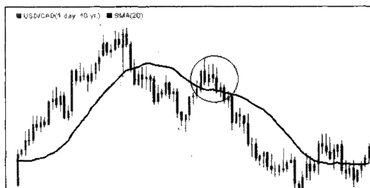


图 13-22

与第三条相反，这类走势较容易制造“多头陷阱”。均线虽然是滞后指标，但是一旦形成方向，无论是上行、下行还是水平运行，则一般情况下比较稳定，直到有相反的K线持续出现改变均线方向。因此，价格突破均线后要关注均线此时的方向，更重要的是关注K线突破均线后的表现，如果此时出现了较为看跌的反转K线或者K线组合，必须倍加谨慎，防范进入陷阱之中。

从葛兰碧八大法则，我们可以看出，在均线和价格以及两者的方向的关系中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们必须明确：

价格和均线均同时向上运行时，均线对价格有支持作用。

价格和均线均同时向下运行时，均线对价格有压制作用。

价格向下跌破下行的均线属于卖出信号，后市价格可能下跌。

价格向上突破上行的均线属于买入信号，后市价格可能上扬。

价格突破的方向与均线运行方向不一致时，要关注价格后期走势，防治踏入多头或者空头陷阱中。

价格加速上扬或者下跌后会朝均线回归，即常说的回归效应。

13.3 长短期均线组合

基于单一均线的葛兰碧八大法则对于交易而言相当有效。然而，凭此就概括均线的用处，就显得有些局限了。长短期均线组合在研判行情上威力也同样强大。

我们之所以选择长期均线和短期均线结合使用，其目的就是为了取各自的长处，而力图避免各自的短处。短期均线对价格的变化较为敏感，我们可以更早地捕捉价格转势的信号，以更早入场操作。然而，越早发出信号的均线，其信号的可信度越差。因此，我们通过长期均线来甄选这些信号，这样短期均线的短处就被规避。这是对于转势初期而言两者的配合表现。

对于一段已经运行较长时间的趋势，尽管长期均线仍然可能延续主要方向发展，但是伴随着价格的动能减弱，长期均线逐渐转为平滑，同时短期均线开始出现反向的运行。此时尽管长期均线还未转势，但是短期均线已经表明价格转势，看起来长期均线的转势只是个时间问题。此时，投资者可以根据短期均线及早入手。这样，长期均线转势较晚的短处就被规避。这是对于一段趋势的末期表现而言两者的配合表现。

不过，需要谨慎的是，均线本身就是一个滞后指标，无论对于长期均线还是短线均线。因此，在均线转变方向之前必然伴随着K线的转势。因此，我们在判断时，必须等待有方向的K线出现以后，才能判断均线是否有转势的可能。不要在K线尚未转变方向的情况下，就“预想”均线可能转势，这是过早地判断顶部或者底部，是分析中的大忌。

长短期均线结合使用时，长期均线用于识别趋势，短期均线用来选择时机。同时，我们也必须关注价格的表现。可以说正是均线组合及价格三者的相互作用，才共同产生趋势信号。

我们首先来看两条长短期均线结合使用的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13.3.1 金叉法则

短期均线自下而上穿越长期均线形成的交叉叫做金叉，金叉对价格有支持作用，如图13-23所示。

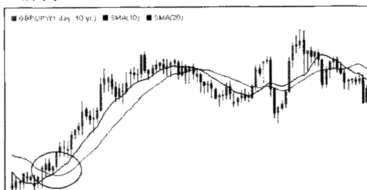


图 13-23

影响金叉法则的因素包括4个。

1. 因为短期均线方向本身为上行，则此时长期均线的方向对法则的使用有较大影响。长期均线上倾角度越大，则金叉有效性越强。

图13-24是英镑/日元日图。第一个圈中，尽管10日均线与20日均线形成死叉，但是当时20日均线持续下行，汇价还从未站稳在20日均线上方。后期，汇价终于突破20日均线，虽然之后几个交易日汇价有所回撤，但是基本紧贴20日均线，从而未拖累20日均线下跌。当上行的10日均线最终向上穿越略上行的20日均线时，发出稳定的看涨信号。此外，上行突破的K线较大，确认了金叉的有效性。

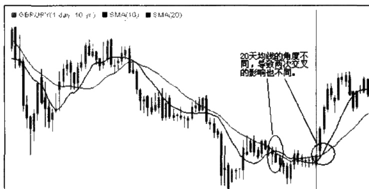


图 13-24

2. 若价格站稳在均线上方，均线形成金叉，则为买入信号。图13-25是瑞郎/日元日图走势，图中右半部分显示，汇价站稳在形成金叉的均线上并持续振荡，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未能改变金叉排列。但是这一信号需要后期在窄幅盘整区间末期拉出一根较大阴烛证实向上突破，否则汇价仍有下跌的风险。

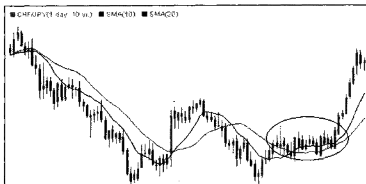


图 13-25

3. 若价格高企在均线上方，均线同时形成金叉，则价格很可能高位窄幅振荡，后期有望进一步上行。

图13-26是瑞郎/日元走势。汇价直接向上突破仍然下行的两根均线，且连续上攻三个交易日。一般而言，这种升势难以持续。然而关键在于汇价后期展开盘整，削弱了均线的下行压力，并在金叉的利好下，均线同时转为上行，确立了上行方向。

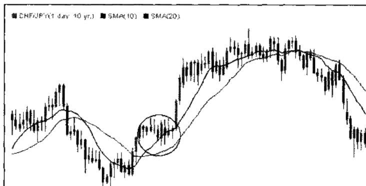


图 13-26

4. 盘整走势中金叉有效性需要谨慎判断。盘整走势中金叉形成的随意性较强，加上均线本身具有滞后性，因此刚刚形成的均线未必能持续支持汇价进一步上行，此时投资者若做多，很可能踏入多头陷阱中，如图13-27所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

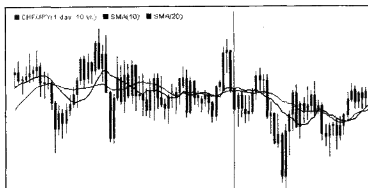


图 13-27

13.3.2 死叉法则

短期均线自上而下穿越长期均线形成的交叉叫做死叉，死叉对价格有压制作用，如图13-28所示。

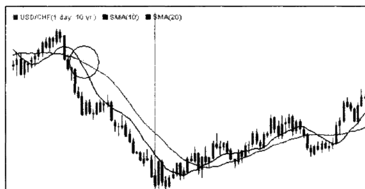


图 13-28

类似于金叉法则，影响死叉法则的因素包括：

1. 短期均线方向本身为下行，则此时长期均线的方向的下倾角度越大，死叉有效性越强，如图13-29所示。

2. 若价格稳定在均线下方，均线形成死叉，则为卖出信号；若价格远离均线，均线形成死叉，则回归效应将被淡化，价格很可能低位窄幅振荡，后期可能进一步下跌，如图13-30所示。

3. 盘整走势中死叉有效性需要谨慎判断。这一点类似于金叉法则，投资者要防范空头陷阱，如图13-31所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

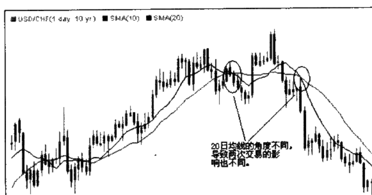


图 13-29

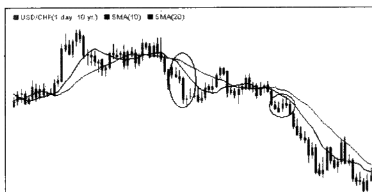


图 13-30

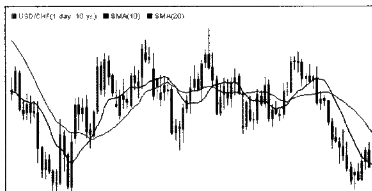


图 13-31

13.3.3 三重交叉法

有人认为，既然两条均线似乎比一条更好，那么如果三条均线相组合，就可能胜过两条均线的组合。1972年R. C. 艾伦最早在其著作《怎样从商品市场发财》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中提出了“4—9—18”移动平均线组合。在许多市场，最常用的是5—10—20这一均线系统，如图13-32所示。

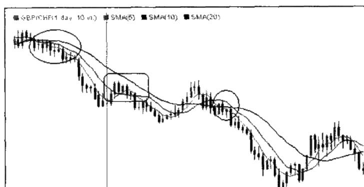


图 13-32

我们早前已经提出，均线的时间取值越小，则它追随价格趋势时越贴近价格，对价格的变化越敏感。由此可以推断，5日均线最接近价格趋势，10日均线次之，20日均线离价格最远。

上升趋势中，合理的排列应该是，价格高于5日均线，5日均线高于10日均线，而10日均线高于20日均线，我们称这样的排列为均线多头排列，如图13-33所示。

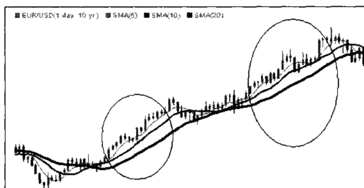


图 13-33

下降趋势中，合理的排列应该是，价格低于5日均线，5日均线低于10日均线，而10日均线低于20日均线，我们称这样的排列为均线空头排列，如图13-34所示。

在上升趋势转变为下降趋势时，首先发生的情况是，最短期的均线5日均线向下突破10日均线和20日均线，不过这可能仅是一个预警信号，若10日均线向下与20日均线形成死叉，则卖出信号基本得到确认，如图13-35所示。

在通常的交易中，多头排列或者空头排列是价格单边运行的明显信号，汇价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势交易者的理想均线表现，也是风险较小但潜在盈利较大的交易机会。因此，根据均线组合交易，最好的机会莫过于及早发现均线可能以空头排列或者多头排列方式运行的可能性。即使错过了多头排列或者空头排列的初期，投资者也应该在价格回调过程而均线排列方式没有改变的情况下尽早进场。

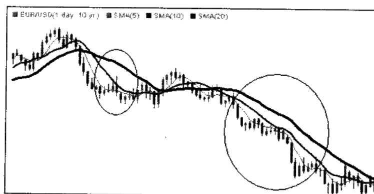


图 13-34

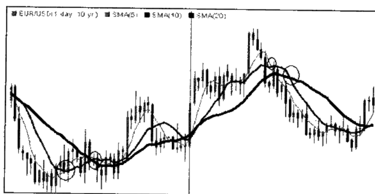


图 13-35

13.4 多/空头排列的表现形式

稳定的均线多头/空头排列是把握一段趋势走势的有效工具。在实际走势中，多条均线形成的排列可能以不同的方式形成多头或者空头排列，认识并及早看清楚它们的表现形式，可以更好地把握趋势方向和交易机会。我们通过实际走势来展示。

图13-36是欧元/日元1小时图。汇价前期走出一段较为稳定的下跌趋势。图中非常清晰地显示，图中10小时均线始终压制汇价，后期汇价测试10小时均线后连续突破10小时均线和20小时均线。之后三条均线形成一个三角形。汇价上行数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个小时后，在上方整理升幅，之后展开进一步上升趋势。三角形一般出现在价格的上涨初期，由三根均线交叉组成，形成了一个尖头向上的三角形。这个三角形的下边是中期均线，左右两边分别是短期均线和长期均线。图中均线由空头排列转为多头排列，这是一个价格见底信号，后市价格看涨。

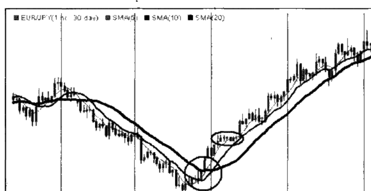


图 13-36

图13-37是欧元/美元1小时图。汇价在高位形成窄幅盘整，10小时均线和5小时均线逐渐收敛并下行，之后三条均线也形成一个三角形。增加下跌风险的是，汇价随后走出一条实体较大的阴烛，增强了看跌倾向，引发了后期的进一步走势。这种均线排列被一般出现在价格下跌初期，由三根均线交叉组成，形成了一个尖头向下的三角形。这个三角形的上边是中期均线，左右两边分别是短期均线和长期均线。图13-37中均线由多头排列转为空头排列，这是一个价格见顶信号，后市价格看跌。

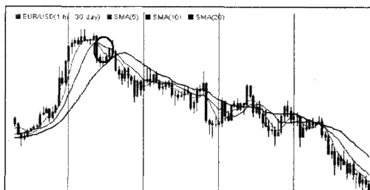


图 13-37

图13-38是欧元/美元1小时图。在下跌走势后期，汇价展开窄幅的水平盘整，尽管汇价在下跌末期一度创下新低，但是此时均线收敛，创下新低之后的K线展

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开上攻，均线系统交叉于一点，之后转为多头排列。这种均线排列一般出现在下跌趋势后期，此时长中短期均线由空头排列逐渐收敛，并交叉于一点，之后向上发散，形成多头排列。这是一个见底信号，后市价格看涨。

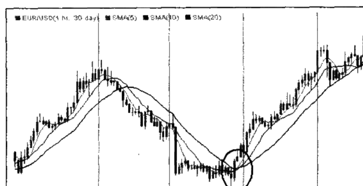


图 13-38

图13-39是美元/瑞郎1小时图。在一轮反弹走势后，汇价以一根大阳烛收盘，不过这里大阳烛发挥的是反转效果。汇价之后展开窄幅盘整，均线收敛相交于一点，一根阴烛开启了下跌行情。均线开始向下发散，形成空头排列。这种均线排列一般出现在上升趋势后期，此时长、中、短期均线由多头排列逐渐收敛，并交叉于一点，之后向下发散，形成空头排列。这是一个价格见顶的信号，后市价格看跌。

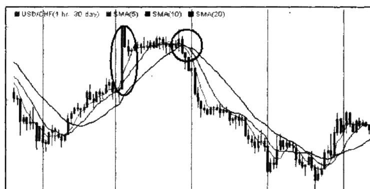


图 13-39

图13-40是欧元/美元日图。在一段下跌行情之后，均线收敛，5日、10日和20日均线一度形成交叉并且向上发散，但是汇价之后再次跌至20日均线下方。此时均线仍然保持低角度的横向排列，汇价也进入窄幅的盘整中。汇价之后突破了盘整区间，此时均线排列也开始向上发散。在上升走势中期，也出现了类似的走势。这种均线排列的特征是有一段均线系统的横盘阶段，之后才形成多头排列，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般出现在下跌之后的横盘末期，也可以出现在上升走势的横盘整理后期。此时的长中短期均线同时向上发散，形成多头排列。后市价格看涨。横盘的时间越长，均线向上发散的角度和力度越大，则后市的看涨倾向越强。

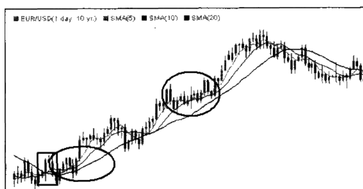


图 13-40

图13-41是美元/加元1小时图。图中显示，均线曾两次横行运行，之后形成空头排列。在美元/加元的横盘走势末期，长期均线在最上方，其次是中期均线和短期均线，伴随大阴烛或者较大阴烛的出现，空头排列得以确认。汇价展开下跌走势。这种均线排列可以出现在上升走势的横盘整理末期，也可以出现在下跌走势的横盘整理后期。此时的长中短期均线同时下行发散，形成空头排列，后市价格看跌。横盘的时间越长，均线向下发散的角度和力度越大，则后市的看跌倾向越强。

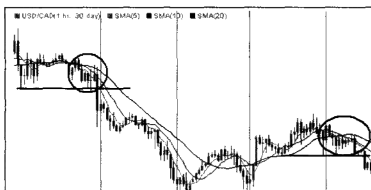


图 13-41

图13-42是英镑/日元1小时图。图中显示，汇价突破跌势中的反弹高点后上升趋势确立。汇价的回撤幅度较小，多以窄幅的整理为主，整理完毕是上行突破。因此中长期均线平行上行，短期均线略有褶皱，但是基本上行。这种均线表现是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈利和加仓的绝好机会。这种均线排列角度接近45度，一般出现在上升趋势的中期。此时的长中短期均线以相似角度稳定上行，其间价格的调整频率、调整幅度、阶段上升幅度温和，但是上升趋势非常稳定。



图 13-42

图13-43的美元/瑞郎出现了一段稳定的下跌走势，它是在均线系统压制下运行的。其中的反弹幅度较小，以窄幅的整理为主。20小时和10小时均线维持近乎平行的下行角度。汇价的下跌走势非常稳定，直至突破20小时均线。与此前的英镑/日元1小时图相对，这种均线排列其实是空头排列的一种，下行角度接近45度，一般出现在下跌趋势中期。此时的长中短期均线以相似角度稳定下行，其间价格的调整频率、调整幅度、阶段上升幅度温和，但是下跌趋势非常稳定。

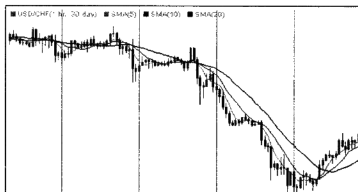


图 13-43

图13-44所示的美元/瑞郎1小时图的波动幅度较大。在本图中，汇价主要受到20小时均线支持，但是汇价的振荡频率和幅度较大，5小时均线和10小时均线多次形成交叉，但是都受到20小时均线支持。上行走势末期，汇价形成向上发散，上行节奏加快。这种均线排列一般出现在上升走势中期，尽管中短期均线多次出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现交叉，但是价格受到长期均线稳定运行的支持，汇价以波浪形式持续上行。在这种波浪式的上行走势中，投资者可以等待价格某次回调结束后逢低买入。此外，波浪形成的规则性越强，则该形态的看涨倾向越强。

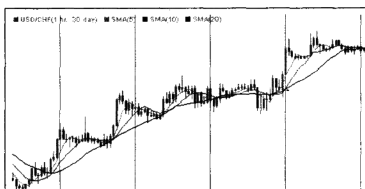


图 13-44

图13-45欧元/美元自最高点开始的下跌走势中期就是一段逐浪下跌走势。20小时均线始终压制汇价的反弹，汇价逐浪的下跌走势直到20小时均线被上行突破才告一段落，这是下跌走势中的逐浪式表现。在这样的下跌节奏中，汇价的反弹力度较大，但是仍能延续下跌主要趋势，其实这样的均线排列也是一种空头排列，只不过是价格的调整幅度较大而已，看起来是一浪一浪向下运行。这种均线排列是看跌信号，可以等待价格某次反弹结束后逢高卖出。此外，波浪形成的规则性越强，则该形态的看跌倾向越强。

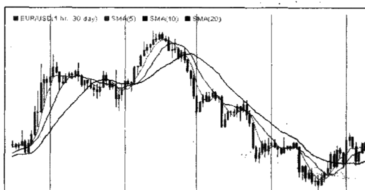


图 13-45

以上均线的排列在形成初期并不太明显，因此一般需要实体较大的K线来加以确认（尽管不是一定，但是通常是如此）。下面的均线排列尤其和K线有直接关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在图13-46的美元/日元下跌行情末期，汇价录得一根大阳烛，将所有均线全部吞没，随后均线形成向上发散，汇价也展开上升行情。

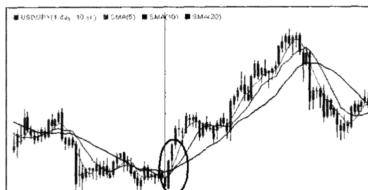


图 13-46

图13-47是英镑/美元日图的一段走势。升势末期出现一根大阴烛，包括了所有均线，均线随之由多头排列转为空头排列。汇价在空头排列的均线压制下，展开下跌中期行情。

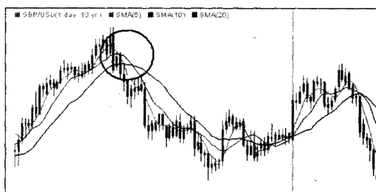


图 13-47

均线排列组合对于汇价未来走势有比较重要的预示意义。但是归根结底，均线组合是由一根根均线组成，因此均线组合也会包含单根均线的一些弱点，比如在盘整行情中，单根均线和均线组合都会发出错误信号。因此，投资者必须结合其他的分析方法，利用均线的优势，而尽量规避均线的劣势。我们以一个例子来说明多重分析方法配合的重要性。

图13-48是英镑/美元的1小时图。在上升走势中，汇价突然自高点下跌，跌势幅度和速度之快，是非常明显的，一度刺穿前期有效低点。但是随之汇价录得一根更大的阳烛。尽管大阳烛之后均线形成空头排列的雏形，但是汇价始终未能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌破大阳烛，在大阳烛实体一半水平得到支持。

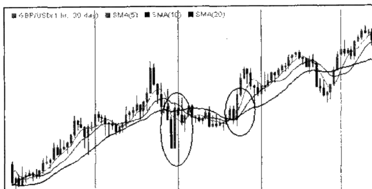


图 13-48

如果此时我们根据均线来做空，势必踏入一个空头陷阱中，因为重要支持（大阳烛）始终未能被跌破。因此在主要趋势仍然为上升的情况下，此时不妨等待新趋势方向的确立。后期，汇价在盘整末期录得一根较大的阳烛，且均线再次形成向上发散形态，K线和均线都倾向上行，投资者便可以逢低买入。

13.5 对其他指标的一些看法

均线是最常用的指标，而指标分析方法是技术分析方法中的一种，与其他技术分析方法一样，均具有争议性。

13.5.1 认知深度决定使用效率

笔者认为，无论是指标分析中的某一个指标，还是诸如K线、形态、趋势线等其他技术分析方法，其实很难说哪一种更好，哪一种不好，关键在于交易者在使用过程中对这一指标或者分析方法的认知深度和有效使用。

比如，在众多技术分析方法中，有些投资者非常排斥波浪理论，但是不可否认市场并不缺乏使用波浪理论的交易高手。指标也是一样，尽管笔者现在进行技术分析时从来不使用RSI、BOLL、KD和MACD，但是也不否认有投资者利用这些指标中的一个或者几个达到了合理分析、交易盈利的结果，而且这样的投资者也并不少。

为什么会有如此现象？追根溯源，技术分析方法本身就是一种经验总结，而且是基于“通过历史推断未来”的思想哲学，本身这种哲学是否具有科学性尚未得到证实，也未被证伪。事实在于，确有投资者利用技术分析方法达到了交易盈利的目的，我们姑且认为技术分析“存在即合理”。因此，具体到已经被发明出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来的众多指标，也肯定有其可取之处，当然也都具有其必然的局限性。如何利用这些指标达到合理分析、交易盈利的目的，是个长期的问题。笔者认为，要达到对某一个种指标的娴熟使用，发挥其长处，规避其缺陷，必须从认知深度上下工夫。只有深刻认识了某一个指标的全部方面，才能取其特长。

增强认知深度的途径有两条。一是从原理、计算方法上增强某一指标的根源，以上所列各指标的使用方法只是前人对其使用的普遍认知，已是非常详细。但是熟悉一个指标好似是要熟悉一个陌生人一样，尽管我们可能预先知道他的某些明显的特征，诸如内外向、事业心强等，但是真正要了解一个人，还是要从与之交往中慢慢体会。因此熟知一个指标，也要在使用中从更多的细节入场，细致观察，这是增强认知深度的第二条途径。认知深度是有效使用指标的基础性工作。

13.5.2 最适合的才是最好的

许多投资者可能都有这样的经历：初期热衷于寻找各种指标，且大量使用，但是慢慢地会舍弃一些，留下一些自己认为适合自己的指标。其实，这也从一个侧面说明，即使对一个指标完全熟知，也未必会最终选择它。因为我们越是了解它，越可能发现其缺陷多于优点，这一点与人交往一样。

另外，某一个不适合A投资者的指标未必不适合B投资者。可能B投资者更多、更全面地认知了这一指标，或者B投资者更善于把握这个指标的优点以及规避其缺陷，但是A投资者对另外一个指标有独到的体会。正如某一个人可能被A夸赞却被B贬斥。

所以，投资者大可不必介意别人用什么指标，关键是要深度认知一个或者一些指标，并且利用它交易盈利。世界上从来没有耍大刀者一定赢过舞剑者的道理，只有人器合一才能达到不败境界。

13.5.3 指标不可太多

无论是股票市场还是外汇市场都有大量技术指标，不过是不是指标越多越好呢？我们从两个方面来分析。

首先，许多指标本是“同根生”，这一点可以从指标的计算方法和原理上可见一斑，比如，保利加通道和MACD都是主要运用均线。因此如果我们已经使用均线指标来辅助交易，那么再用保利加通道和MACD指标来分析，则多少有些多余。因此，如果选择了均线，并且在使用上比较娴熟，其实保利加通道不用也可；反之，不过选择了保利加通道，则也可以不再使用均线指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再比如RSI和KD指标都用到收盘价，尽管计算方法有些区别，但是无非是对以收盘价为主的价格进行辨别，其实两者的原理非常相近，因此在选择上只选择其一即可。

其次，太多指标会使图表趋势不清晰。均线、保利加通道指标是围绕汇价运行，但是诸如RSI、MACD等是位于汇价下方，这些指标占据的空间太大，可能影响对图表的分析。如下面两个例子之间的区别。

图13-49是欧元/美元2009年3月初期至7月中下旬的走势。图中只选择使用了均线指标。结合其他诸如趋势线（通道）、道氏理论等分析方法，我们可以发现：汇价处于一个上行通道中，在前高1.375 0附近得到支持，并上行突破了1.435 0附近高点开始的下行趋势线，且在1.420 0～1.383 0之间形成区间，之后汇价突破1.420 0高点后试图再次测试1.435 0附近高点。均线重新多头排列，但是整体上汇价处于1.375 0～1.435 0区间内。可以选择的交易策略包括：短期若汇价在1.435 0破败，可以逢高卖出；若突破1.435 0高点，则逢低买入，以期测试通道上轨；若在上轨破败，则逢高卖出……当然，这也可以结合小时图寻找更好的入场位置。

然而，如果我们加入过多指标，图表给出的信息可能不会如此清晰，我们对趋势的分析可能陷入指标的汪洋之中。



图 13-49

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图13-50中我们添加了RSI、KD、MACD、MTM指标，图中的高低点远不如只有均线指标的首张图表清晰。而且我们在第1张图表中通过各种分析方法已经将趋势的主要运行情况了然于胸，相反，倒是第2张图表的指标矛盾不一：RSI接近超买，KD试图形成死叉，但是MACD自零轴上方形成金叉，MTM也倾向上行——很多投资者面对这样的走势经常无所适从。加入过多指标的图表会弱化其他分析方法诸如趋势线（通道）、K线、形态等的优势，而且徒增许多潜在的矛盾信号。

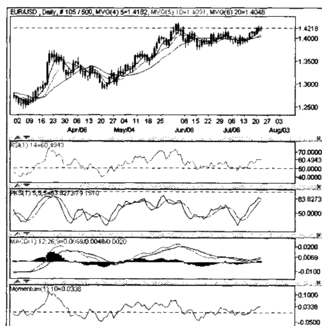


图 13-50

基于此，笔者认为：

- 选择一个至多两个指标作为工具。被选择的指标必须是经过长时间的认识和使用且被证明经常有效的。也就是说，投资者不仅对这些指标在认识深度上有着较高的水平，而且在使用上达到了较高的造诣。
- 结合其他技术分析方法，诸如K线技术、趋势线（通道）、形态等。技术指标分析方法和其他分析方法可以通过多种角度来判断趋势及其节奏，若能相互验证，则其准确度将更高。单纯地使用技术指标，则是仅通过一个角度来看待趋势，视野相对狭窄。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第14章
形　　态

14.1 形态概论

14.1.1 形态是盘整的具体体现

前面的学习主要是研究趋势的分析方法。道氏理论倾向从高低点入手，试图揭示未来进一步的方向；趋势线则从已经存在的趋势入手，追随趋势交易；均线则是试图在趋势早期尽早发现新的方向，如图14-1所示。

然而，所有这些分析方法都是基于"趋势已经存在"这一思维——尽管是处于趋势的早期。

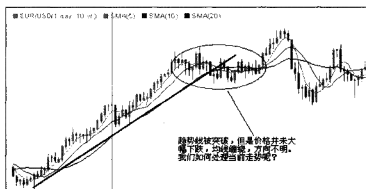


图 14-1

其实，在相当部分时间里，市场处于横向的整理中，而形态分析正是横向的整理过程的一种，是盘整的一种表现。

希望投资者务必记住：绝大部分的趋势并不是突如其来的，趋势在发生重要变化之前，通常有一段酝酿的时间。此外，这段酝酿时期内，趋势并不一定要逆转，有时候仅是现存趋势的休整，有时候才是现存趋势的反转。但是在思维上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者应该优先倾向趋势将延续早前方向，直到逆转的确认信号出现为止。

14.1.2 形态的功用

我们在下面的学习中会发现，形态分析与其他分析方法一个较大的区别在于，形态不仅能预示方向的发展前景，而且可以提供较为明显的入场位置、目标位置、止损位置，这在其他分析方法中较为少见。图14-2是欧元/美元日图。汇价在1.492 6附近筑顶后，在该位下方形成一个三角形的盘整形态。此时我们既可以等待三角形突破后交易，也可以选择在形态内部高抛低吸，这一形态为我们提供了相对而言较为准确的入场位置、目标位置以及止损位置。

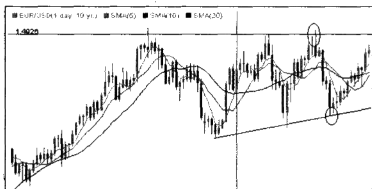


图 14-2

形态的形成是一种心理变化的体现，历经百年锤炼而屡试不爽。即便如此，我们建议，投资者仍有必要和其他分析方法结合来分析、研判，以提供交易的准确性和成功概率。

14.1.3 形态分类

价格形态有两大分类：第一类是中继整理形态或者叫持续型形态，第二类是反转形态。反转形态，顾名思义，表明趋势将发生重大反转。主要的反转形态包括：头肩形、三重顶/底、双重顶/底、V形、楔形、圆弧形。

相反，中继形态意味着市场仅是需要一段时间的休整，过后市场将延续早前趋势方向继续运行。主要的中继形态包括：三角形、旗形、箱体。

形态的分类主要是依据常见结果，即形态出现后通常出现的顺势或者逆势，但是这并不排除有些中继形态可能最终发挥反转效果，或者一些反转形态最终发挥中继效果。每个形态最终发挥何种效果的标尺在于形态突破方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14.1.4 形态的未确认、确认、测算目标和形态破败

每个形态在形成过程中，我们依据其已经表现出来特征，给予初步的判断，称之为未确认形态。比如，当我们在升势高位看到一个水平区间，则初步判断是一个未确认箱体；或者看到两个相近的顶部已经形成，则称之为未确认双顶。

图14-3是欧元/美元在前高附近形成的未确认双顶，汇价只有跌破下方的颈线（具体内容见后），才能确认形态成立。

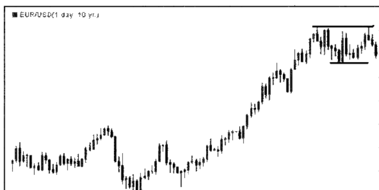


图 14-3

形态的确认只有在突破才能完成，如图14-4所示。欧元/美元突破了下方的颈线，形态得以确认，表明形态完成。

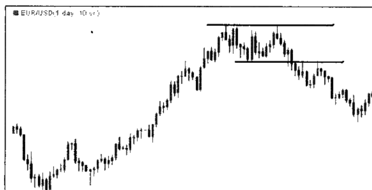


图 14-4

每个形态通过突破获得确认后，都有测算目标。我们将结合各个形态分别讲解。

达到测算目标的形态，表明形态成功；否则，则是形态破败。图14-5是一个形态破败的例子。汇价跌破形态，未能下行相应的幅度（具体内容见下文）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

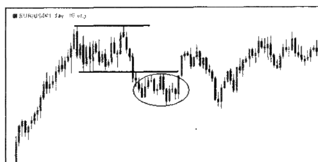


图 14-5

需要投资者明晰的是，形态的未确认和形态的破败是两个不同的概念。前者是指形态仍然未被突破，因此不能确认形态是否是我们预期中的那样；后者指的是形态已经被突破，从而已经被确认，但是价格未能运行目标未能达到我们预期的最低目标，因此称之为形态破败。

14.1.5 把握形态的要点

1. 趋势发生异动时，优先倾向“趋势作顺势休整”。这类异动包括高低点被突破、趋势线被突破、短期均线发生转向。而休整更多的是体现在形态上。这一倾向一直保持到逆转信号得到确认为止。所谓顺势，表明汇价将在休整完毕后将按照主要方向继续运行。

图14-6是欧元/日元4小时图。图中显示，汇价自高点下行，先后跌破了升势中的有效低点和上升趋势线。这样的下行走势明显与此前的上升走势表现不同，汇价出现异常表现。然而，就其幅度来看，此时我们并不预期汇价将发生主要方向的逆转，(并不是未考虑到这一点）而是优先倾向汇价将做顺势的调整，亦即汇价可能开始整理此前的升幅，并在整理完毕后继续上扬。后期的走势印证了早前的预期，汇价展开了上升三角形盘整。

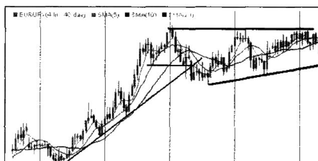


图 14-6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图14-7显示，汇价完成了在三角形内的经典表现后，上行突破，最终完成了“顺势调整”使命。

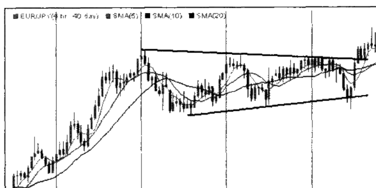


图 14-7

2. 与使用其他分析方法是为了尽早发现趋势方向类似，在使用形态分析来辅助交易时，投资者非常有必要尽早识别形态的类别。

图14-8是英镑/瑞郎1小时图。我们发现汇价跌至底部后，下行不能创新低，上行不能创新高。我们连接最近的高低点，一步一步印证汇价在三角形内盘整的事实。伴随着汇价突破三角形上边，均线也转为多头排列，印证了我们的判断，可顺势买入。

在上升中期，汇价自高点回撤，但是以纺锤线等小K线为主，我们连接最近的高低点，但是暂时不优先考虑汇价出现反转，而是优先考虑汇价展开顺势调整。发现汇价可能是在一个未确认的旗形内盘整。汇价突破旗形上边后，均线再次转为多头排列，仍印证了早前预期，也可以顺势买入。

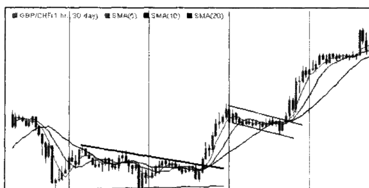


图 14-8

3. 在形态获得突破从而得到确认的时候，要尽早追随趋势交易。不要枉费等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

待形态带来的时间成本。

无论是图14-8的英镑/瑞郎1小时图还是图14-9的英镑/瑞郎1小时图，投资者可以发现，形态的形成过程较趋势运行的过程要漫长得多。因此，一旦形态形成，投资者在综合判断的基础上，要尽早入场交易。当然我们也要结合更长时间尺度图表的方向等诸多因素，不过在其他因素并不反对入场交易的情况下，投资者最好快速下手。

图14-9是英镑/瑞郎1小时图。汇价首先在顶部形成未确认的双顶，但是之后汇价跌破了颈线，确认顶部形态成立，投资者可以逢高卖出。此外，汇价之后反弹测试颈线，也是更好的卖出机会。

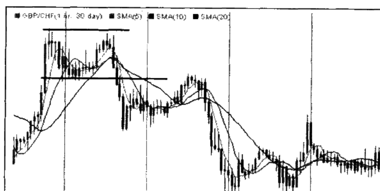


图 14-9

图14-10是英镑/瑞郎1小时图的走势。图中汇价走出旗形、箱体等形态。一旦突破，就是投资者入场的良好机会。

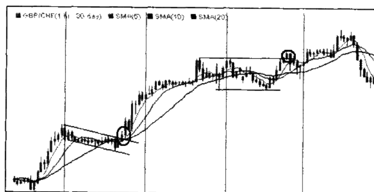


图 14-10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14.2 三角形

一段趋势的大反转（不包含期间较大幅度的回调）只有两次，趋势开始一次，趋势末期一次，反转形态出现的机会也就只有两次。然而，趋势的运行过程中的中继形态却是可能非常多的，因为中继形态是顺应趋势方向的。因此把握好中继形态，对于交易而言至关重要。

形态本身体现的是市场休整心理，能较早地揭示市场。形态的成功率在众多分析方法中是较高的，而中继形态则是能最好体现形态分析优势的一个方面。中继形态依据"顺势思维"，是顺势操作的绝佳工具。

三角形包括三类：对称三角形、上升三角形、下降三角形，通常情况下它们发挥中继效果。我们重点讲解的也是其发挥中继效果的表现。另外一种形态是扩散三角形，但是它往往发挥反转效果。

三角形通常有6个转折点，有时少量三角形会只出现4个转折点。如图14-11所示。当三角形出现4个转折点时，我们可以画出一个三角形，"初步"判断出一个三角形雏形。

对称三角形的两边方向相反，两边相交于未来某一点。

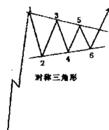


图 14-11

图14-12是我们截取了欧元/美元15分钟图中的对称三角形形态。图中显示，汇价触底反弹后，未能进一步展开上行，而是在一个不断缩窄的区间内展开盘整。我们连接盘整走势的高低点，发现是一个典型的对称三角形。请投资者注意，汇价最后一次测试上边，尽管测试的末期出现一根较大的阴烛，但是该阴烛是在形态内部形成，未能改变整个形态的看涨中继效果。因此一旦汇价突破三角形上边，即可买入。



图 14-12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对称三角形本质上没有方向倾向，它是一个中性形态。也就是说，在出现第一个转折点前，若主要方向是向上，则对称三角形未来的方向很可能是继续上行，如图14-12所示；若在出现第一个转折点前主要方向是向下，则对称三角形未来的方向很可能是继续下跌。

图14-13是英镑/日元日图，汇价跌至低点后录得一根长十字星，之后汇价开始盘整，但是后期走势不能创下新的反弹新高，也未能跌破前低，连接高低点后，发现汇价振荡在一个对称三角形内。因为形态的起点在前低点，表明形态是对跌势的整理，因此我们优先考虑汇价展开顺势休整，未来仍可能进一步下跌。因此在汇价跌破形态后，坚决选择做空英镑/日元。

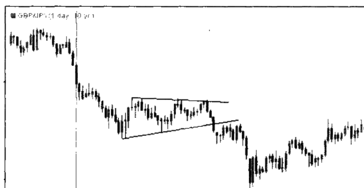


图 14-13

上升三角形的上边水平，下边上行。通常，上升三角形出现在上升趋势中，如图14-14所示。

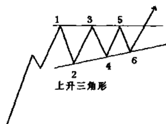


图 14-14

图14-15是美元/日元日图。汇价自中期顶部展开的盘整较以往回调的时间和力度都要大，通过高低点，我们可以判断汇价处于一个未确认的上升三角形内盘整。汇价后期以较大阳烛突破形态，形态完成，之后展开进一步的上升。上升三角形发挥了较好的看涨中继作用。

下降三角形上边下降，下边水平。通常，下降三角形出现在下跌趋势中，如图14-16所示。

注意：第6个转折点有时并不落在2、4点连线上，而是出现在形态内部。

作为中继形态，三角形在价格走势中出现的频率较多。我们以上升走势来描述三角形（对称三角形和上升三角形）的形成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 14-15

价格向上运行一段后，短期图表超买，部分多头获利出场，且有一些投机空头逢高卖出，导致价格下跌。这轮跌势促使短期图表的超买指标自高位回撤，引发更多的投机空头入场卖出，部分多头也紧急结利，汇价的短期下行节奏加速。因此，除了基本面因素导致价格急剧下跌外，更多的是短期图表指标超买引发价格回撤。这形成了三角形内的第一次回撤。

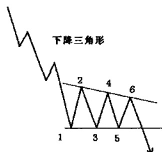


图 14-16

其后，价格的回撤逐步缓解了短期图表摆动指标的超买情绪，此时指标已经回撤至指标中部甚至底部，市场向上反弹的意愿增强。高位入场的投机空头纷纷结利，甚至有投机多头入场买入，更重要的是，一些错过早前上升趋势的多头也准备逢低买入。投机空头结利、投机多头的入场加之“捡便宜货”的多头共同推动价格反弹。这形成了三角形内的首次反弹。

很明显，此次反弹上行节奏弱于此前上升趋势，价格第一次的犀利回撤导致市场部分参与者怀疑价格能否维持主要的上升趋势。市场的怀疑情绪促使部分多头逢高在前期高点附近平仓，且有认为所谓“双顶”等形态的投机空头入场做空。因此价格未能创下新高，或在前高下方停止上行（对称三角形），或者在前高附近反转（上升三角形）。价格在三角形内部的第二次下行展开。

经过此前的大幅回撤和反弹，短期图表内的超买超卖指标对价格的反应更加敏感，价格第二次下行回撤，振荡指标也更加迅速地朝超卖区域下行。这样又将吸引短期区间交易者、低位投机多头的支持。价格难以创下新低，试图再次反弹。

上下振荡的走势将多次重复，从时间上和空间上，给予早前的上升走势以修

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正的机会。市场修正完毕后，将再次寻找主要方向。此时，早前的上升趋势将再次得到关注。直到价格突破三角形的上边，价格确认上行，市场进入单边的多头运行中。上升三角形和对称三角形作为中继形态发挥了良好的整理作用。

而在下跌趋势中的下降三角形和对称三角形，中继效果也非常明显。

价格一度出现较大幅度的下跌，短期图表超卖，部分空头获利出场，同时伴随一些投机多头准备捡“便宜货”，导致价格反弹。这轮反弹行情节奏可能相对急促，促使短期图表的超卖指标自低位反弹，引发更多的投机多头买入，部分空头也恐慌结利，汇价的短期上行节奏加速。因此，除了基本面因素导致价格急剧反弹外，很大一部分原因是短期图表指标超卖引发价格回调。这形成了三角形内的第一次反弹。

与上升三角形的原理相似，下跌趋势中价格的反弹逐步缓解了短期图表摆动指标的超卖形势，指标已经回升至指标中部甚至顶部，市场再次回撤的意愿增强。低位入场的投机多头纷纷结利，甚至有投机空头入场做空，更重要的是，一些错过早前下跌趋势的空头也准备逢高卖出。投机多头结利、投机空头的入场共同推动价格再次下跌。这形成了三角形内的首次下跌。

通常，此次下行的力度和节奏都弱于主要的下跌趋势，价格第一次的犀利反弹导致敏感的交易者怀疑价格能否维持主要的下跌趋势。市场的怀疑情绪促使部分空头逢低在前期低点上方平仓，且有认为所谓“双底”等形态的投机多头做多。因此价格未能创下新低，或在前低上方停止下行（对称三角形），或者在前高附近反转（下降三角形）。价格在三角形内部的第二次反弹展开。

经过此前的大幅反弹和回撤，短期图表内的振荡指标对价格的反应更加敏感，价格第二次反弹，促使振荡指标也更加迅速地朝超买区域运行。这样又将吸引短期区间交易者、高位投机空头的打压。价格难以创下新高，试图再次回撤。

上下振荡的走势将多次重复，从时间上和空间上，给予早前的下跌走势以修正的机会。市场修正完毕后，将再次寻找主要方向。此时，早前的下跌趋势将再次得到关注。直到价格突破三角形的下边，价格确认下跌趋势，市场进入单边的空头运行中。下跌三角形和对称三角形作为中继形态发挥了良好的整理作用。

14.2.1 三角形完结的时间限制

三角形的突破通常有一个时间限制。一般认为，三角形的横向宽度是自第一个转折点所在垂直线至交点所在垂直线之间的距离，三角形的突破若发生在横向宽度自左到右1/2～3/4之间的某个位置上，三角形的潜力可能得到实质性的释放。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图14-17是欧元/日元4小时图三角形形态。三角形的起点是升势高点，连接高低点后形成的三角形上下边相交于未来的某一点。在本例中，形态的突破发生在起点至相交点水平宽度的中点附近，符合"三角形的突破若发生在横向宽度自左到右1/2～3/4之间的某个位置"规则。可以预期后期的走势将继续上扬。

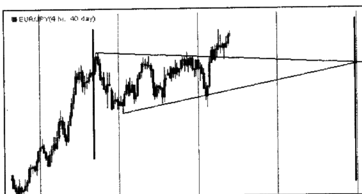


图 14-17

14.2.2 操作策略

三角形中继形态往往有三个入场位置。

（1）形态突破前：对称三角形中的第6个转折点，依据形态形成前的下跌或者上升趋势方向，逢高卖出或者逢低买入；上升三角形中的第6个转折点，逢低买入；下跌三角形中的第6个转折点，逢高卖出。如图14-18所示。

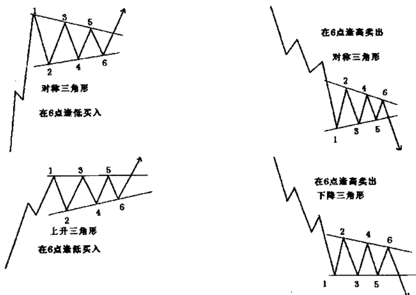


图 14-18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）形态突破点，顺势交易。如图14-19所示。

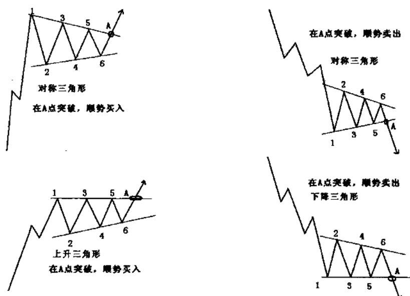


图 14-19

（3）反抽后入场：对称三角形突破反抽后，朝上边回调时逢低买入，或者朝下边反抽时逢高卖出；上升三角形上行突破后，向上边回撤时逢低买入；下降三角形下行突破后，价格朝上边反抽时逢高卖出。如图14-20所示。

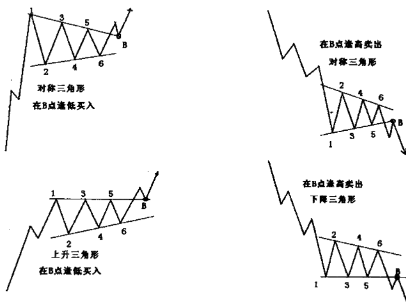


图 14-20

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特别提醒：价格可能并不会发生反抽；此外，即使发生回调，价格可能并不一定回调至上边或者下边，只要价格不进入形态内部，靠近上边或者下边即可。

14.2.3 三角形的目标测算

一旦三角形发生突破，则其未来的运行目标可以通过形态得以测算。我们较推崇平行线法，如图14-21所示。

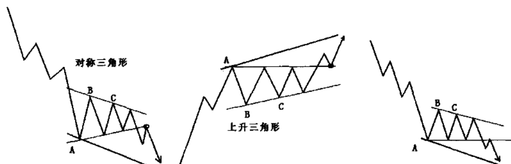


图 14-21

图14-21中A点所在的BC边的平行线即是突破三角形后的运行目标。

若形态成功的话，上述目标是形态运行的最低目标。一般情况下，价格进一步运行的幅度高于这一目标。若低于最低目标，我们一般认为形态失败。

14.2.4 三角形的演变

在上面的例子中，上升三角形往往是上升趋势的中继形态，下降三角形往往是下跌趋势的中继形态，而对称三角形既可以作为下跌趋势也可以作为上升趋势的中继形态。

所谓“演变”指的是，三角形未能发挥其中继效果，而是在我们长期的交易实践中，三角形也可能发挥反转效果。

对称三角形较常见地也会发挥反转效果，如图14-22所示。

欧元/美元汇价于2009年初在一个较大的对称三角形内盘整。按照我们顺势盘整的思维，汇价可能进一步下跌。然而，在盘整后期，汇价升破了三角形的上边，且阳烛实体较大，确认了升势的重新启动。在这一例子中，对称三角形发挥了反转效果。

图14-23是一个对称三角形在顶部发挥反转效果的例子。美元/瑞郎4小时图显示，汇价原本运行在良好的上升趋势中。然而，在最近的一段较为犀利的走势后，汇价自高点回撤，其幅度高于此前的平均幅度，汇价之后在首次回撤后在底部受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到早晨之星的支持下方展开反弹，但是未能创下新高，汇价之后再次下跌，区间高低点不断下降。经过多次较量，连接近期高低点，发现汇价处于一个未确认的对称三角形内，我们仍优先考虑汇价经过盘整后将继续上行。然而，汇价跌破了三角形下边，确认了三角形的形成，从而确认了三角形作为反转形态的作用。



图 14-22

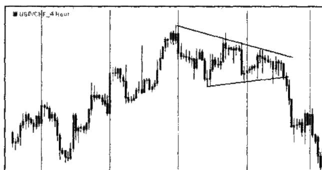


图 14-23

上升三角形中的低点不断抬高，因此其看涨情绪较强，因此可能出现在下跌趋势的底部，发挥反转效果。下降三角形中的高点不断被压低，因此其看跌情绪较浓，因此可能出现在上升趋势的顶部，发挥反转效果。如图14-24所示。



图 14-24

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管以上情形发生的概率不高，但是我们在操作时必须格外警惕。

14.3 旗形

在所有中继形态中，旗形形态出现的频率是非常高的，是典型的整理形态。与三角形相比，旗形形态整理的时间较短，这也是其出现频率较高的原因之一。

旗形形态分为：上升旗形、下降旗形和三角旗形。顾名思义，旗形形态好比是一个旗杆和一面旗子。下面我们分别来讲解三类旗形。

14.3.1 上升旗形

价格经过一个较急促的上扬后，上行停滞，价格进入一个角度向下的窄幅通道内，这在更小的时间尺度图表内即是一个下行通道，如图14-25所示。价格的大力拉升积累了过多的投机盘，这样的下行盘整将振荡许多头寸出局，从而使后市的上扬更加有力度。尽管上升旗形的调整节奏向下，与主要趋势方向相反，但是正是这样的假象促使部分投机多头出场，并吸引一些高位的投机空头入场参与。

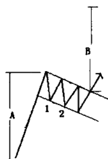


图 14-25

上升旗形的这一特点促使后期的上行走势更加犀利，当然前提是要首先突破上升旗形的上边。

图14-26是英镑/美元1小时图。汇价自低点上扬，在运行中期汇价展开窄幅盘整，内部K线高点、低点下降。结合早前的升势，我们发现汇价处于一个未确认的上升旗形内。汇价最终突破旗形上边，形态确认。汇价重新开始上升。



图 14-26

上升旗形的特点主要包括以下方面：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 由两部分构成：一个是急剧上扬的旗杆，一个是向下倾斜整理的旗面。
- 旗面有一个下倾的平行通道组成，位于旗杆上端。通道内部，价格至少向下振荡两次。
- 旗面的调整幅度最大不超过旗杆一半的位置，否则形态可能失败。
- 旗面一般下倾，但是也有少量上倾。旗面上倾时，突破旗面上边，不影响上扬结果。
- 价格突破上升旗形上边后，测算目标为自突破位置开始一个旗杆的幅度。图14-25中，A=B。

操作策略。与三角形类似，上升旗形的入场水平有三类，包括：

1. 旗形内部第2次（含）之后下边触及水平，止损设于入场水平下方。如图14-27所示。

2. 向上突破上边时的突破点。止损设于突破前最后一次下行振荡低点下方，图14-28中为3点下方。

3. 突破上边后反抽时的水平。不过需要注意，不是所有情况下价格都会反抽。止损设于突破前最后一次下行振荡低点下方，图14-29中为3点下方。

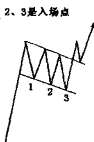


图 14-27

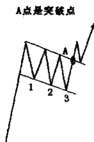


图 14-28

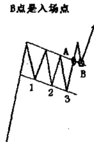


图 14-29

14.3.2 下降旗形

与上升旗形相反，价格经过一个较急促的下跌走势后，下行步伐骤停，价格进入一个角度向上的窄幅通道内，这在更小的时间尺度图表内即是一个上行通道。价格此前的大幅下跌积累了过多的投空头盘，这样的上行盘整将振荡许多头寸出局，从而使后市的下跌更加有力度，如图14-30所示。尽管上升旗形的调整节奏向上，与主要趋势方向相反，但是正是这样的假象促使部分投机空头出场，并吸引一些低位的投机多头入场参与。

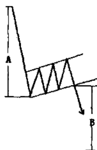


图 14-30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下降旗形的这一特点促使后期的下跌走势更加犀利，前提是要首先突破下降旗形的下边。

图14-31是英镑/美元1小时图，汇价筑下双顶并跌破颈线后，开始了下跌走势。期间出现了两个下降旗形，为进一步的下跌做出了很好的铺垫。

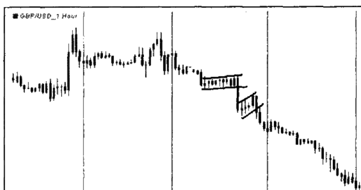


图 14-31

下降旗形的特点主要包括以下方面：

- 由两部分构成：一个是急剧下跌的旗杆，一个是向上倾斜整理的旗面。
- 旗面有一个上倾的平行通道组成，位于旗杆下端。通道内部，价格至少向上振荡两次。
- 旗面的调整幅度最大不超过旗杆一半的位置，否则形态可能失败。
- 旗面一般上倾，但是也有少量下倾。旗面下倾时，突破旗面下边，不影响下扬结果。
- 价格突破下降旗形下边后，测算目标为自突破位置开始一个旗杆的幅度。图中，A=B。

操作策略类似于上升旗形。

14.3.3 三角旗形

三角旗形从形态上类似与三角形，但是与之不同的在于三角形幅度较小，时间上较短，更重要的是，三角形有一个明显的旗杆。三角旗形可以出现在上升趋势中，也可以出现在下降趋势中，如图14-32所示。作为中继形态，三角旗形主要是整理之前的走势，将部分投机盘振荡出局。从突破的角度来看，它与三角形非常类似，价格对某一边的突破将影响未来的走势——通常价格将按照主要方向突破三角形，如图14-33所示。具体请参照三角形形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

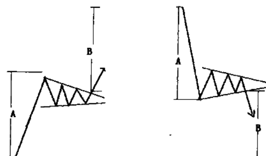


图 14-32

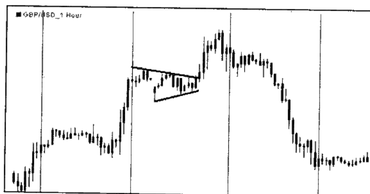


图 14-33

三角旗形的特点主要包括以下方面：

- 三角旗形可以出现在下跌趋势中，也可以出现在上升趋势中。
- 三角旗形的内部特征类似于三角形形态，但是持续时间较短。这一图形更多出现在短期图中。
- 旗面的调整幅度最大不超过旗杆一半的位置，否则形态可能失败。
- 价格突破下降旗形下边后，测算目标为自突破位置开始一个旗杆的幅度。图14-32中，A=B。

操作策略类似于三角形。

14.3.4 旗形的反转效果

旗形最常见的是发挥其中继效果。然而，在少量情况下，旗形有时也发挥反转作用，这类反转效果一般发生在宽幅振荡或者反弹阶段的末期。这就是旗形的演变。

图14-34的英镑/美元1小时图显示，汇价自底部反弹后，开始下行盘整，是一个幅度较大的旗形。在旗形末期，汇价一度出现上行动能加速的情况，汇价有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望进一步上行，以完成旗形看涨中继的作用，然而，汇价在旗形上边，汇价录得一根螺旋桨K线，凸显了市场对上行的质疑，进而出现的两根K线跌破了旗形下边，汇价出现反转。

旗形发挥反转效果往往出现在跌势中的反弹走势末期。

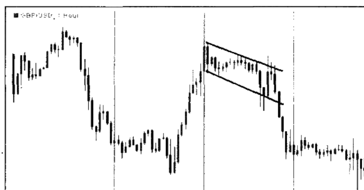


图 14-34

14.4 箱体

箱体是一个典型的整理形态，也被称为“矩形”。箱体在出现前一般有一段上扬或者下跌的趋势。这段趋势出现后由于缺乏进一步的基本面消息的推动，市场在一个水平区间内振荡，从而形成箱体整理，如图14-35所示。

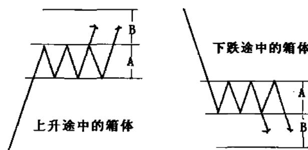


图 14-35

图14-36是美元/日元在上升走势中出现的箱体盘整。最终汇价在盘整末期以一根大阳烛突破走高，宣告盘整结束，延续了进一步升势。

图14-37是英镑/美元1小时图跌势中的箱体中继。汇价底部展开水平方向的盘整，始终未能反弹，区间高点相近、低点相近。汇价最终跌破区间底部，完成箱体盘整，重启跌势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

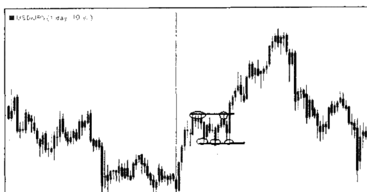


图 14-36

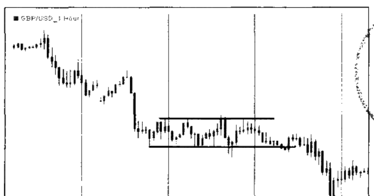


图 14-37

箱体的特点主要包括以下方面：

- 箱体有两个上下水平界限。
- 价格在箱体任何一边上至少折返两次。
- 作为整理形态，上升大市中，价格突破箱体上边的概率更大；下跌大市中，价格突破箱体下边的概率更大。
- 价格顺势突破箱体后，测算目标是一个箱体的幅度。

操作策略（以上升趋势箱体中继为例，如图14-38所示）：

- 价格第二次及以后触及箱体下边时买入，止损设于其下。
- 突破箱体上边时买入，止损设于箱体下边下方。
- 突破箱体后，价格朝上边反抽时买入，止损设于上边下方。

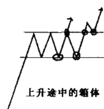


图 14-38

图14-39是英镑/美元1小时图箱体中继形态实例。在本图中，汇价创下两个相近的反弹高点后，根据箱体形态的操作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则，投资者可以在汇价第二次以及以后汇价触及箱体上边时逢高卖出，此外跌破箱体下边是做空的好机会。

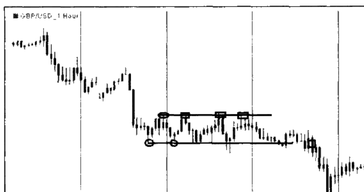


图 14-39

14.5 楔形

楔形的形态与三角形非常容易混淆，两者都是由两条边组成，并交汇于未来某一点。然而，三角形中的两边指向不同，比如对称三角形，一边上倾，一边下倾。楔形的两边倾向一致，均为上倾或者下倾。如图14-40所示。

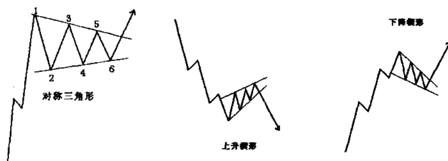


图 14-40

如图14-40所示，上倾的楔形被称为上升楔形，一般出现在下跌趋势中，是下跌途中的整理形态，后市看跌。下倾的楔形被称为下降楔形，一般出现在上扬趋势中，后市看涨。

通过观察图14-41我们可以发现，价格未来的发展方向一般与楔形的方向相反，通常价格会突破上升楔形的下边，进一步走低；价格会突破下降楔形的上边，进一步走高。

总结来说，楔形的主要特点主要包括以下几个方面：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 楔形两条边的倾向是一致的。这是与三角形的主要区别。
- 楔形内部形态类似于三角形，至少四个点才能确定楔形形态，通常由六个转折点组成。
- 下跌趋势中，楔形的表现形式一般为上升楔形，通常以突破下边为多，延续前期的下跌方向。上升趋势中，楔形的表现形式一般为下跌楔形，通常以突破上边为多，延续前期的上升方向。
- 楔形的突破一般以起始位置至两边相交这一段距离的三分之二处为佳。在此处附近突破，容易形成较大的走势。
- 价格突破楔形后，初步目标位置是楔形的起始位置。

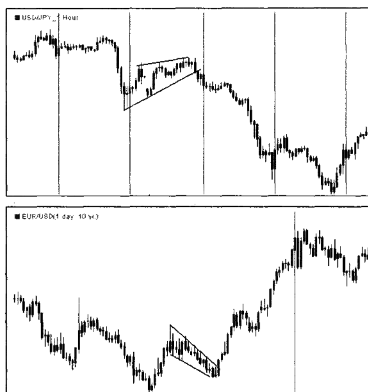


图 14-41

操作策略。楔形的操作策略主要包括三类。

1. 在第6个转折点顺应主要方向交易。需要注意的是，有时第6个转折点可能并不会达到楔形边上，而是仍在形态内部，这是一次博弈机会。如图14-42所示。

2. 价格顺势突破楔形机会，如图14-43所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



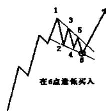
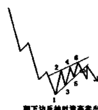


图 14-42



图 14-43

3. 突破后的反抽机会，如图14-44所示。



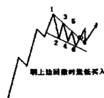


图 14-44

以上是楔形形态的主要运用知识。此外，需要补充的是，楔形有时也发挥反转效果，即上升楔形出现在单边上行趋势的末期，是顶部反转形态，下降楔形出现在单边下跌趋势的末期，是底部反转形态。

此外，在强势市场中，有时上升楔形也出现在升势中，发挥中继效果；下降楔形出现在跌势中，发挥中继效果。如图14-45所示。

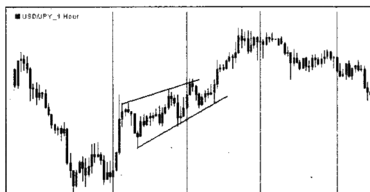


图 14-45

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14.6 头肩形

14.6.1 反转形态概论

反转形态是形态的第二大类。中继形态的作用主要是为了整理早前趋势，休整完毕后价格会延续之前的方向运行。反转形态的作用是构筑顶部或者底部，反转早前的方向。

14.6.2 反转形态的分类

主要的反转形态包括：头肩形、三重顶/底、双重顶/底、V形、楔形、圆弧形。

14.6.3 反转形态的基本要领

我们在单独分析各个反转形态前，必须把握以下的基本要领：

1. 价格必须事先存在单边的趋势，是所有反转形态存在的前提。我们之所以称之为“反转”形态，正是因为有趋势可反，这是反转形态存在的先前条件。比如双顶，反转的正是之前的升势。图上偶尔出现一些与反转形态相似的图形，若之前没有趋势存在，那么它便无趋势可反，意义有限。

此外，在测算目标上，也要求必须有趋势可反。我们在学习中继形态时，曾经提到最低目标。对于反转形态而言，若事先存在单边的趋势，那么反转形态一旦成立，则除了最低目标之外，我们还可以得到最大目标，即早前趋势的起点。

2. 形态的规模越大，形态突破后随之而来的市场波动越大。规模的大小，通常指的是价格形态的高度横向宽度。高度指的是形态上下波动的幅度，横向宽度则指的是价格形态持续的时间长短。形态的规模越大，价格突破反转形态后的波动幅度就越大，持续时间就越长。

3. 现行趋势发生反转的初步信号是突破有效趋势线。我们早前学习趋势线突破后的意义时曾提出，趋势线的突破表明价格趋势可能结束。不过大家必须记住，趋势线的突破并不一定意味着趋势反转。趋势线突破的意义是，原有趋势正有所改变。趋势或许进入横向延伸的价格形态，以后随着形态的不断发展，我们才能逐步判断形态是中继还是反转，而判断的依据就是形态的突破。有时，趋势线的突破和形态的完成是同步的。

4. 形态的完成以突破颈线或者某一边为确认信号，这一点在学习形态初期我们就学过。之所以这里再次强调，是因为反转形态的操作思维是逆势操作，交易风险远大于中继形态，因此稳健的投资者期望形态确认后才入场操作，而这一确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认信号就是突破颈线或者某一边。

头肩形是重要的反转形态，分为见底的头肩底和见顶的头肩顶。头肩形在日线图中的反转意义非常大，应该引起我们的格外重视。如图14-46所示。

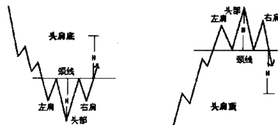


图 14-46

图14-47是美元/加元日图中的头肩顶实例。图中，我们发现，两肩相近，两肩与头部之间的低点相连形成颈线机会水平。因此，汇价跌破颈线后引发了下跌走势，尽管汇价后期两次测试颈线，但是均未能突破，引发了进一步的跌势。

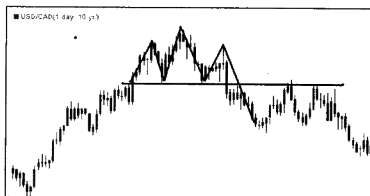


图 14-47

图14-48是美元/加元日图头肩底实体。在这一真实走势中，汇价一度升破颈线，但是之后却再次跌至颈线下方，不过未能跌至右肩。汇价之后展开更为快速的上升走势。

如图14-48，头肩形的主要特点包括以下方面：

- 形态形成前价格有长期的单边趋势存在。头肩底出现在下跌趋势中，头肩顶出现上涨趋势中。
- 两肩基本持平。左肩与头部、头部与右肩之间的转折点连线成为颈线。两肩的位置大概位于颈线至头部1/2～2/3之间。
- 形态的形成以突破颈线为确认。
- 突破颈线后的测算目标为头部至颈线的等长距离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

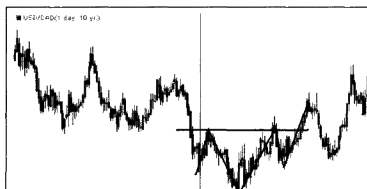


图 14-48

操作策略。与其他形态类似，头肩形的操作机会有三类。

1. 右肩操作机会。右肩通常与左肩持平，因此右肩操作是一个博弈机会，尽量选择轻仓。头肩底形态中，可以在右肩逢低买入；头肩顶形态中，可以在右肩逢高卖出。如图14-49所示。

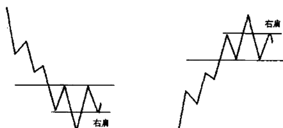


图 14-49

2. 突破颈线机会。突破颈线意味着头肩形形成得以确认，可以适当增加仓位。头肩底形态中，突破颈线做多；头肩顶形态中，突破颈线做空。如图14-50所示。

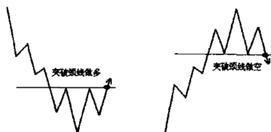


图 14-50

3. 突破颈线后的反抽机会。头肩底形态中，突破颈线、再次朝颈线回撤时逢低买入；头肩顶形态中，突破颈线、再次朝颈线反弹时逢高卖出。如图14-51所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

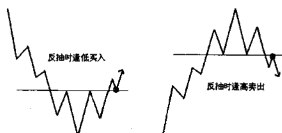


图 14-51

14.6.4 颈线的倾斜问题

通常，颈线是水平的。然而，在有些走势中，颈线是倾斜的，而倾斜程度对于头肩形是有影响的。如图14-52所示。

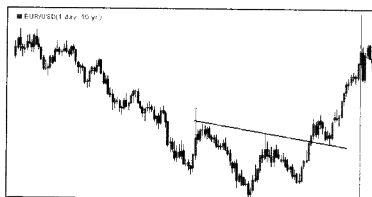


图 14-52

头肩顶。颈线向下倾斜，表明价格跌破颈线的概率增大。颈线向上倾斜，表明市场较坚挺，头肩顶失败的可能性较大，或者说跌破颈线后反弹的可能性较大。如图14-53所示。



图 14-53

头肩底。颈线向下倾斜，表明市场疲软，头肩底失败的可能性较大，或者说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升破颈线后回撤的可能性较大。颈线向上倾斜，表明市场较强，价格升破颈线的概率增大。如图14-54所示。

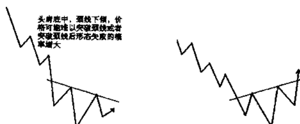


图 14-54

总之，颈线下倾，意味市场疲软，对试图筑底的头肩底不利，对试图筑顶的头肩顶有利。颈线上倾，意味市场坚挺，对试图筑底的头肩底有利，但对试图筑顶的头肩顶不利。

14.6.5 多肩问题

头肩形除了颈线倾斜问题之外，在真实的走势中，我们可能还要面对多肩问题，即我们可能遇到不止一个左肩或者不止一个右肩，甚至要面对多个左肩和多个右肩的情况。

图14-55是美元/加元日图的多肩头肩底。我们发现以颈线为重要阻力，汇价在颈线下方多次振荡。形成多个肩，不过始终未能测试最低点，直至颈线突破。因此最为保守的入市策略是待汇价有效突破颈线后做多。

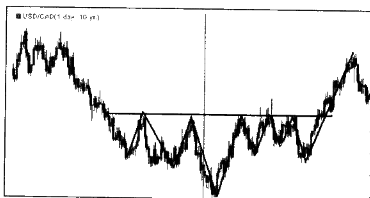


图 14-55

图14-56是欧元/美元1小时图。汇价一共整理出三个肩，直至汇价突破颈线。本例中，颈线上倾，促使头肩顶看涨倾向增强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

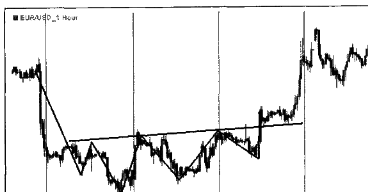


图 14-56

从这一点上我们也可以再次审视“形态”。形态，本身是对价格的休整，中继形态是对原先形态的整理，反转形态除了整理早前趋势，同时还酝酿新的趋势方向，因此期间的震荡可能要多于中继形态。但是单纯从“整理”这个角度讲，无论是中继形态还是反转形态，“震荡”其实是其中的主旋律。头肩形的多肩问题只是“震荡”程度较重的一种体现罢了。

14.7 双底

双底也被称为W底，表明价格经过两次探底，一般第二次探底不会低于前一个底部，两者水平往往相近，少量情况下，价格可能创下新低，但是往往和前底差距不大。通过两次筑底，底部比较坚实，反弹行情有望展开。如图14-57所示。

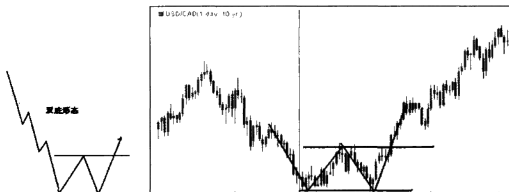


图 14-57

双底的特点主要包括以下几个方面：

- *形态出现前必须存在较大幅度的单边下跌趋势。*

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 两个底部可能并不在同一水平线上，允许有一定误差，不过两者误差越小，形态的意义越强。
- 两个底之间的反弹高点所在的水平线为双底的颈线，突破颈线表明形态形成。
- 突破颈线后的测算目标是底部至颈线的垂直距离。

操作策略。双底的操作策略也分为突破颈线前机会、突破颈线机会和突破颈线后价格反抽机会：

1. 第二个低点逢低买入的博弈机会，这是价格突破颈线前的机会，止损在A点下方。如图14-58所示。

2. 突破颈线后买入机会，价格有效突破颈线后做多，止损设于B点下方。如图14-59所示。

3. 突破颈线后朝颈线反抽时逢低买入机会。价格突破颈线上行一段后，若朝颈线回撤，则逢低买入，止损设于颈线下方，或者自C点开始的升势中的最后一个回撤低点下方。如图14-60所示。



图 14-58



图 14-59

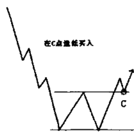


图 14-60

14.8 双顶

与双底相对，双顶是形态中较重要的顶部形态。因为双顶形态与大写英文字母M相似，也被称为M头。双顶形态表明价格经过两次冲高，一般第二次冲高会低于前一个高点，但是两者差别不大，外汇市场中，一般两个高点的正常差别在25~30点左右。少量情况下，第二个高点可能略高于第一个高点。如图14-61所示。

双顶形态的特点主要包括以下几个方面：

- 形态出现前必须存在较大幅度的单边上扬趋势。
- 两个高点可能并不在同一水平线上，允许有一定误差，不过两者误差越小，形态的意义越强。
- 两个高点之间的回撤低点所在的水平线为双顶的颈线，突破颈线表明形态形成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

• 突破颈线后的测算目标是高点至颈线的垂直距离。

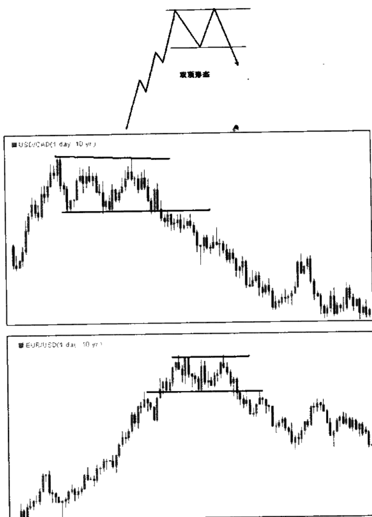


图 14-61

操作策略。双顶的操作策略也分为突破颈线前机会、突破颈线机会和突破颈线后价格反抽机会：

1. 第二个高点逢高卖出的博弈机会，这是价格突破颈线前的机会，止损设于A点上方。如图14-62所示。

2. 突破颈线后买入机会，价格有效突破颈线后做多，止损设于A点上方。如图14-63所示。

3. 突破颈线后朝颈线反抽时逢高卖出机会。价格突破颈线下行一段后，若朝颈线反抽，则逢高卖出，止损设于颈线上方，或者自A点开始的跌势中的最后一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个反弹高点上方。如图14-64所示。



图 14-62



图 14-63

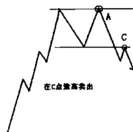


图 14-64

图14-65是欧元/美元1小时图走势。汇价跌破双顶颈线后，短暂下行后开始反弹上攻，不仅突破了颈线，还突破了20小时均线。然而两个因素促使汇价转头下跌：一个是跌势中的反弹高点，另外一个是仍然下行的20小时均线。反弹高点是新的下跌趋势中的有效高点，对进一步走势有至关重要的作用。而20小时均线此刻制造了一个多头陷阱。

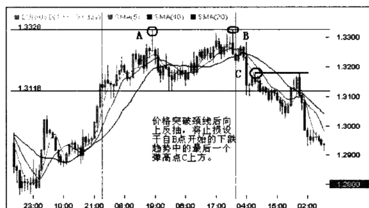


图 14-65

14.9 三顶

无论是从形态上看，还是从理论上来分析，三顶是双顶的延伸。三顶因为其盘整的时间较双顶更长，因此一旦跌破颈线，三顶的下行压力和速度一般比双顶更大更快。三顶是非常重要的顶部形态。

顾名思义，三顶形态表明价格经过三次冲高，且三个高点几乎水平，有时第三个高点会略低于前两个高点。如图14-66所示。

三顶形态的特点主要包括以下几个方面：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 形态出现前必须存在较大幅度的单边上扬趋势。
- 三个高点可能并不在同一水平线上，允许有一定误差，不过误差越小，形态的意义越强。
- 三个高点之间的两个回撤低点所形成的连线为三顶的颈线，一般为水平，突破颈线表明形态形成。
- 突破颈线后的测算目标是高点至颈线的垂直距离。

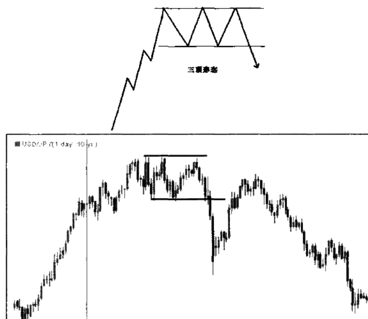


图 14-66

操作策略。三顶的操作策略类似于双顶，也分为突破颈线前机会、突破颈线机会和突破颈线后价格反抽机会：

1. 在第三个高点逢高卖出的博弈机会，这是价格突破颈线前的机会，止损设于A点上方。如图14-67所示。

2. 突破颈线后买入机会，价格有效突破颈线后做空，止损设于A点上方。如图14-68所示。

3. 突破颈线后朝颈线反抽时逢高卖出机会。价格突破颈线下行一段后，若朝颈线反抽，则逢高卖出，止损设于颈线上方，或者自A点开始的跌势中的最后一个反弹高点上方。如图14-69所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

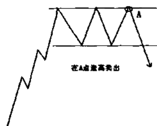


图 14-67

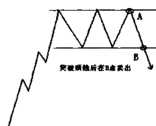


图 14-68

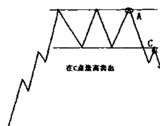
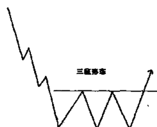


图 14-69

14.10 三底

与三顶相对，无论是从形态上看，还是从理论上来分析，三底是双底的延伸。三底因为其盘整的时间较双底更长，因此一旦升破颈线，三底引发的上行动能和速度一般比双底更大更快。三底是非常重要的顶部形态。

三底形态表明价格经过三次探底，且三个低点几乎水平，有时第三个低点会略高于前两个低点。如图14-70所示。


图 14-70

三底形态的特点主要包括以下几个方面：

- 形态出现前必须存在较大幅度的单边下跌趋势。
- 三个低点可能并不在同一水平线上，允许有一定误差，不过误差越小，形态的意义越强。
- 三个低点之间的两个反弹高点所形成的连线为三底的颈线，一般为水平，突破颈线表明形态形成。
- 突破颈线后的测算目标是高点至颈线的垂直距离。

操作策略。三底的操作策略类似于双底，也分为突破颈线前机会、突破颈线机会和突破颈线后价格反抽机会：

1. 在第三个低点逢低买入的博弈机会，这是价格突破颈线前的机会，止损设于A点下方。如图14-71所示。

2. 突破颈线后买入机会，价格有效突破颈线后做多，止损设于A点下方。如图14-72所示。

3. 突破颈线后朝颈线反抽时逢低买入机会。价格突破颈线上行一段后，若朝颈线反抽，则逢低买入，止损设于颈线下方，或者自A点开始的升势中的最后一个回撤低点下方。如图14-73所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

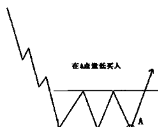


图 14-71

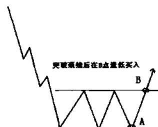


图 14-72

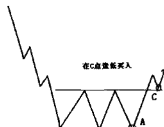


图 14-73

14.11 其他反转形态

除了以上反转形态之外，还有一些反转形态也可能出现在我们的交易分析中，但是出现的概率较小，供读者参考。

14.11.1 倒三角形反转形态

我们在此前讲解三角形的时候曾经提及倒三角形形态。这一形态主要出现在上升趋势的末期。一般而言，趋势末期市场情绪混乱，因此走势也更加复杂。倒三角形形态也正体现了这一特点。

倒三角形的内部一般有5个转折点，两边交汇于过去一点。因其形态类似于喇叭，故也被称为喇叭形态或者扩散三角形，如图14-74所示。

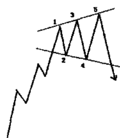


图 14-74

操作上，我们可以借助趋势线。一般而言价格在完成倒三角形的突破前，突破趋势线，则形态成功的概率更大。

图14-75的美元/瑞郎日图显示，汇价在顶部形成扩散三角形。最后一次自三

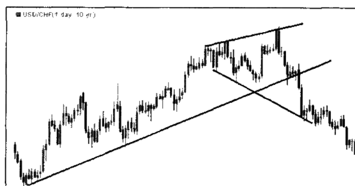


图 14-75

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

角形上边下行过程中一度测试上行趋势线，表明市场对趋势线还是存在芥蒂。后期汇价以较大阴烛跌破趋势线，指向倒三角形下边，也确认了下跌趋势的开始。

操作策略类似于其他反转形态。

14.11.2 V型反转

价格发生V型反转前往往会出现一轮幅度大、持续时间短的单边走势，此时的市场情绪偏向一方。然而，不久超买或者超卖情绪严重，在消息的刺激下，被严重高估或者低估的标的价格试图回归价值，早前单边趋势中的投资者结利，而又有新的投资者试图抓顶或者抓底，市场情绪再次偏向另外一方，出现V型走势。如图14-76所示。

V型反转分为顶部反转和底部反转，反转的幅度为早前趋势幅度的1/3～2/3之间。

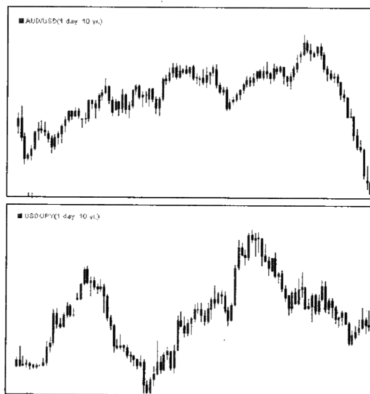


图 14-76

此外，V型反转主要用于日图及其以上的时间尺度的图表上。较小时间尺度的急速反转也类似于V型反转，但是使用意义不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14.11.3 圆弧形反转

与V型反转的急促相比，圆弧形底部或者顶部反转形态则来得更慢，表示趋势的过渡较为平缓。不过，我们并不能因此而小视这一形态带来的反转效果。圆弧形反转形态持续时间较长，因此其后续的反转压力较大，产生的反转动能也更强。

14.12 形态综合应用

通过以上学习，相信大多数投资者对单个形态的使用有了较为清晰的认识。除此以外，在真实的交易实战中，还要对形态有更加系统的应用。本节学习的目的就是全方位的把握形态。

14.12.1 把握形态本质

诚如我们本章开篇所讲，形态本质上是价格走势的一种调整、修正或者休整。其实，价格的调整除了形态这样一种方式外，还包括K线组合，包括K线反转组合和中继组合等；相对而言，K线组合的时间较短，对价格的调整较快。广义地讲，K线组合也是形态的一种表现形式。当然，有些价格的调整既不是以形态的形式出现，也不是以K线组合的形式出现，我们必须知道，价格的调整可能是随机的。因此，宽泛地讲，形态是一种时间上较长、幅度上较大的对价格的深度调整。那么如何判断形态可能产生呢？对于这个问题，我们仍需要回到形态本质上。既然形态是价格走势的一种调整，那么只要我们判断出价格暂时不再延续早前的方向运行，即可判断出形态可能产生。而这一点有赖于对趋势中的有效高低点的关注。

比如，在一个上升趋势良好的走势中，价格突破上行趋势线，或者跌破或者刺穿了升势中的最后一个有效低点，这时就要对形态的产生高度的警惕。当然，有时价格的盘整的并非以形态的形式，而是单纯的回调。

图14-77所示的欧元/美元日图首先跌破了日图中有效的上行趋势线，足以令投资者警惕，尽管汇价在跌破趋势线的第二个交易日开始反弹，但是K线力度较小，更重要的是此时均线形成空头排列，凸显短线方向转为下跌，汇价直逼跌破上升趋势中的近期有效低点。

承接图14-77，图14-78所示的周图显示，均线仍然上行，尤其是10周均线和20周均线。因此结合日图和周图，初步合理的预期应该是：日图将下跌，但是这仅是对此前上升趋势的调整，是一般性的调整，未来调整完毕，汇价将进一步上行，毕竟周图至少均线仍然上倾。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

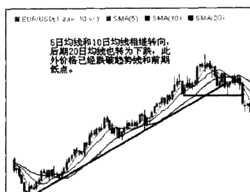


图 14-77

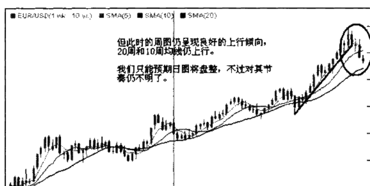


图 14-78

后期，我们主要依赖均线表现来判断形态的持续性。比如上面的例子中，价格后来恢复的上升走势，但是均线却在水平方向运行或者均线组合排列杂乱（如图14-79所示），这时我们就要做好形态可能仍在持续的心理准备。

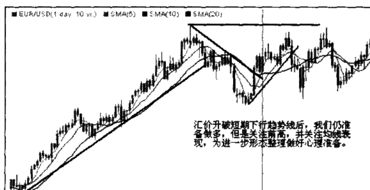


图 14-79

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，价格也有时候不会跌破最近的有效低点而展开形态盘整，这时我们只能依赖均线的表现。

把握形态本质的第二个启示在于：形态内部尽量减少交易。

一般而言，价格调整得越充分，后期走势越有动能。这就意味着价格在形态内部的走势会急剧振荡反复，直到将大多数投资者震出局外，因此理智的投资者在形态内部最好减少交易，除非是形态内部比较情绪的短期趋势方向，否则最好站在场外观察。据统计，大多数投资者是在形态内部的振荡中出局的。因为在真正有趋势的情况下，大多数投资者还是可以把握住正确的方向的，尽管可能在顺势的时候没有赚到足够多的钱（持仓时间过短），但是至少可能不会亏损。但是在形态内部就不一定了，形态内部的振荡走势要么导致投资者不盈利，要么就是使之亏损出场。

因此，我们将把握形态本质作为形态综合应用的第一步，希望投资者首先依次为念。

14.12.2 顺势思维

趋势最大的特点就是其延续性。所谓“趋势是你的朋友”就是告诫投资者要始终把握一种顺应趋势运行的观念。

这种观念不因形态的出现而改变。形态是价格走势的调整，但是调整并不一定意味着反转，而且即使发生反转，我们对反转条件的要求也是非常苛刻的。

因此，一旦我们判断出价格可能进入调整期，那么正确的思维将是：价格可能在调整后继续沿着早前的方向运行，接下来我们需要关注的就是价格可能结束这一调整。

形态的使用也是利用这一思维：若我们判断出价格可能进入调整（初期），或者我们已经判断出价格以形态的形式展开调整（中期，形态突破前），首先应该顺应形态出现前的趋势方向建仓——也就是说，我们是将形态优先考虑为中继形态。

若价格最终实现了“中继”形态的突破，那么将证明我们的判断是正确的（中继形态出现的概率远大于反转形态）；若价格最终反向突破了形态，那么我们可以判断出形态是一个反转形态，仍然可以根据这一新的方向交易。也就是说，无论结果如何，我们便会一定会得到一个确定性的结果，相比之下，若价格在形态内部运行时，我们便会盲目猜测价格到底会朝何处运行，从而对方向不置可否，心理波动不断，顺势思维为我们提供了一个更加稳定的心理环境。

把握顺势思维，将帮助我们减少形态的误判，从而最大限度的克服逆势操作的冲动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14.12.3 形态起点的关键作用

顺势思维的另外一个功用体现的形态使用上，就是起点的判断。这往往发生在回调幅度较大的走势中，请关注下面的例子。

图14-80是英镑/瑞郎1小时图。途中出现了一个三角形，那么这个对称三角形是发挥了中继效果呢，还是发挥了反转效果？投资者必须注意到，这个三角形的起点是一段跌势的低点，而这个三角形原本被预期发挥的作用是整理此前的跌势，这就意味着早前市场预期汇价可能在整理完毕亦即三角形向下突破后，重启跌势。而汇价最终向上突破，因此，这个对称三角形只能被看做是反转三角形。

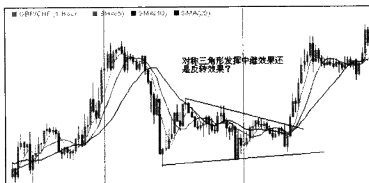


图 14-80

图14-81是欧元/美元日图。同样的道理，这个未被确认的箱体整理形态的起点是一段跌势的低点，我们目前只能优先预期汇价在完成箱体整理后将进一步下跌，因此在交易策略上将更加倾向逢高卖出或者跌破箱体下边后做空。如果汇价真的向上突破了箱体，则只能认定当前的盘整区间发挥了双底（如果进一步盘整的话，则可能是三底或多底）的反转效果。

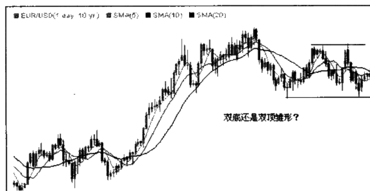


图 14-81

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14.12.4 形态突破是形态应用的关键

我们前面已经提到，形态的突破将给予我们“形态是中继形态还是反转形态”这一问题确定性的答案，因此突破与否、突破的方向在很大程度上决定着我们的操作。此外，我们在交易实践中，经常遇到一些反转形态发挥中继效果，或者中继形态发挥反转效果的例子。比如，对于中性的对称三角形，在顺势思维中，这一形态往往被归结为中继形态，但是对称三角形发挥反转效果的例子并不少见。我们在讲解三角形时曾提及这一点。

下降三角形经常出现在下跌趋势中，发挥中继效果，但是有时也可能发挥中继效果，而且有时下降三角形也出现在上升趋势中。上升三角形情况则与之相反。此外，旗形形态在较大的反弹或者回撤走势末期，有时发挥反转效果。

图14-82是美元/日元1小时图。从图中我们可以看到，其中部显示，汇价自较为急剧的跌势开始反弹，筑下双顶后重新下跌，但是完成双顶形态后，汇价重新反弹，不过在反弹末期出现旗形整理。诚如我们早前提到，汇价在较大的反弹或者回调走势末期出现旗形整理，则该形态可能发挥反转效果。这类情况不一而足，对于以上情况，我们如何按照正确的方法来交易呢？其实，做到正确交易也不难，只要投资者思维正确、方法得当，我们可以按照以下方法操作。

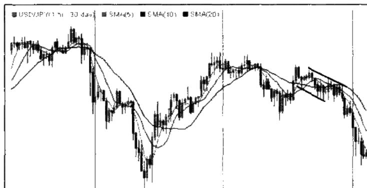


图 14-82

1. 按照顺势思维，将形态作为中继形态来交易（形态突破前）。这样就避免了可能的逆势操作。

图14-83显示，在美元/日元1小时图的走势中，大部分形态发挥了中继效果。因此，在优先预期形态的效果时，必须优先考虑顺势思维。在形态真正发挥反转效果前，必须优先预期汇价将以形态的方式展开顺势调整。

2. 形态若按照我们顺势思维的方向突破，投资者可以加仓，若形态最终发生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反转突破后，投资者必须及时转变思路，尽早按照突破方向继续交易。市场变化万千，适应得越早，交易结果越好。

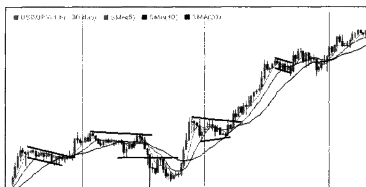


图 14-83

图14-84美元/日元1小时图显示，对称三角形最终发挥了反转效果，但是这并不影响我们交易。在其他图表也支持看涨或者并不十分看跌的情况下，1小时图出现反转三角形，此时就应该按照反转三角形的反转效果来进行交易。

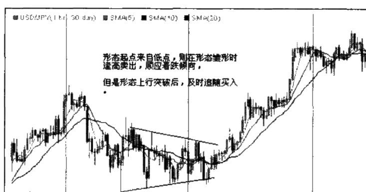


图 14-84

毕竟最终形态发挥什么样的效果，并不能提前知道，但是我们却可以按照顺势思维优先预期，这样就避免了逆势操作的风险。即使我们预期的中继形态最终发挥了反转效果，也要坦然面对，按照反转形态的操作策略入市操作。请投资者注意，我们控制不了市场，但是却可以控制自己的思维和操作。没有完美的走势，却可以有完美的操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第15章

斐波回档与波浪理论

15.1 斐波回档

斐波回档也被称为黄金分割折返水平。斐波纳契是意大利数学家，亦是12、13世纪欧洲数学界的代表人物。黄金分割折返水平就是由他著作中的“兔子问题”引申出来的。

黄金分割折返水平方法在金融市场中也有良好表现，以一段上升趋势为例，在以往的历史数据分析中，价格在经历一轮升幅后，如果发生回撤，那么整个升幅38.2%、50%和61.8%水平可能是回撤完成的水平，与斐波纳契数列之间的比率相同，故此黄金分割折返水平又被命名为“斐波纳契折返水平”。这些水平代表过往升势向下回撤时支持位集中的地方。许多投资者根据这一特点将买单设置于此处，也正是市场这种相近的心理促使价格的预测更加简单。在下跌趋势中，如果发生反弹，那么整个跌幅的38.2%、50%和61.8%水平可能是反弹完成的水平，汇价反弹时可能在此受阻，从而重启下跌趋势。

升幅（或跌幅）范围内38.2%，50.0%和61.8%的位置是最常用的黄金分割折返水平。汇价所贴近的百分比水平越高（即61.8%），其反弹的机会也会越大。50%回档较为常见。

下面分别是升势和跌势中黄金折返水平发挥影响的例子。

图15-1是欧元/日元1小时图。我们自起点向上画线，止于终点水平，发现这段升势的38.2%、50.0%和61.8%斐波回档分别位于118.52、117.96和117.42。也就是说，后市汇价若自终点向下回撤，将很可能在这些水平得到支持。最终结果表明，汇价在50.0%回档附近得到支持，继而重启升势，并创下新高。

图15-2是英镑/美元4小时跌势走势。我们从起点自上而下画线，至终点水平，发现这段跌势的38.2%、50.0%和61.8%斐波回档分别位于1.442 8、1.453 5和1.463 7。这就意味着，后市若汇价自终点向上反弹，很可能在这些回档水平受到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

打压。最终结果表明，汇价曾经在38.2%回档受阻，并最终止步于61.8%回档，汇价之后创下新低。

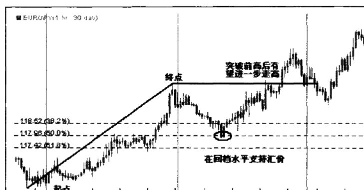


图 15-1

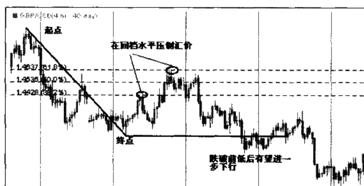


图 15-2

下面一个是对黄金分割折返水平实际应用的例子。

图15-3是英镑/日元1小时图升势走势。这段走势的起点是131.46，终点是140.00。汇价创下140.00高点后，展开盘整，始终未能创下新高。投资者预期汇价可能进一步下行回撤，以整理此前升幅。于是自下而上连接起点和终点，得出这段升势的重要斐波回档，发现38.2%、50.0%、61.8%、78.6%斐波回档分别位于136.76、135.73、134.74和133.30。若汇价将来在这些水平筑底，将是更好的买入水平。

图15-4印证了早前预期，汇价最终在61.8%斐波回档134.74得到支持，之后一路上行，创下新高，完美发挥了斐波回档的支持作用。

请注意“斐波纳契数列”中还包括其他百分比折返水平，如21.4%、78.6%、127.2%和161.8%。这些水平并不受市场注视，很多的图表软件甚至没有提供这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些参考水平。很多的投资者亦认为，若大市调整的范围超出早前升势（或跌势）61.8%以上，原本趋势全部回吐的风险较大，而一旦超出早前升势（或跌势）100%以上，原本的趋势已告无效。因此，61.8%斐波回档的重要性可想而知，如图15-5所示。



图 15-3

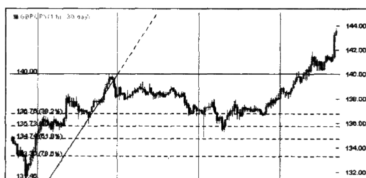


图 15-4

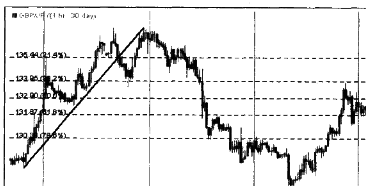


图 15-5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15.1.1 怎样在交易中顺势运用

当投资者使用黄金分割折返水平时，必须把两个重要位置连成一条趋势线，然后再在线加上百分比水平，这两个位置通常是一段升势的起点和终点。黄金分割折返水平可以用于设定入市位。如下跌趋势后出现的反弹中，投资者可设定在61.8%回档附近位置沽空，并在高位置少设定止蚀盘。激进的投资者比较喜爱把入市位设定在38.2%的水平，因为他们认为当市价反弹（调整）至该水平时就必会回落（回升）。一些较保守的投资者会在50%或61.8%的水平。他们相信这些水平比较安全，因为其他的投资者早已在这水平前沽空（买入），大市不会再继续反弹（调整）。

以下各项可增加黄金分割折返水平的有效性和重要性：

- 升势或跌势的时间越长，折返水平的成效越大。
- 不同时间尺度出现的两个折返水平的位置接近程度。例如月线图中50%的折返水平贴近日线图的38.2%折返水平时，它们的成效就更大。
- 汇价必须在越过折返水平后的价位收市，才能确认该水平已被穿越。
- 如果预测能够得到一些其他技术性指标，如移动平均线更能肯定调整将会在这些水平结束。

15.1.2 目标位置的估测

利用斐波纳契还可找出已经走出的一段走势的未来目标，请参看下面的例子。

图15-6是欧元/美元日图，汇价自低点上扬，一度升至1.497 0水平。但是后期汇价展开三角形盘整，始终未能创下新高。我们自低点画线至高点1.497 0，发现这轮升势的三个常用回档分别位于1.435 2、1.416 5和1.397 8。而汇价自1.497 0开始的回撤主要是在38.2%回档1.435 2附近得到支持。不久汇价创下新高，突破了1.497 0高点。此时，我们可以根据自低点至1.497 0的升势幅度来预测汇价突破1.497 0高点后的上行目标。

图15-7是我们通过重新画斐波回档来预测上行目标的方法。我们仍然是自低点向上画线，但是此次并不直接将终点落到某一个水平，而是观察38.2%回档水平，直到发现38.2%回档落到1.497 0这一前期高点附近时停止。那么终点水平就是汇价可能的上行目标。通过这样的方法，我们发现汇价最终的上行目标大概在1.599 0附近。汇价最终的表现印证了我们的预期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

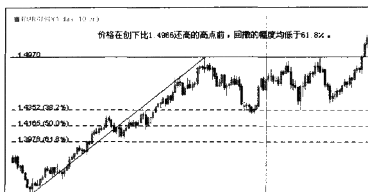


图 15-6

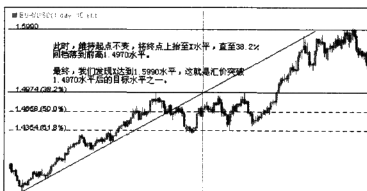


图 15-7

这里有一个条件，就是价格在创出新高之前的回撤幅度要低于61.8%，因为这一回档不被跌破，表明原来的趋势方向仍将持续；类似的要求也适用于跌势中。

其实，通过计算我们可以发现，目标水平是自1.435 2回档开始的最低点至1.497 0升幅的161.8%延伸水平。

图15-8是欧元/美元一段跌势的表现。汇价自高点下跌，中期低点在0.998 6附近。之后汇价展开反弹，始终未能创下新低。我们自高点画线至低点0.998 6，发现这轮跌势的三个常用回档水平分别位于1.034 6、1.045 2和1.055 9。而汇价自低点0.998 6开始的回调主要是在38.2%回档1.034 6附近受到压制。不久汇价创下新低，突破了0.998 6低点。此时我们可以根据此前高点至0.998 6的跌势幅度来预测汇价突破0.998 6低点后的下行目标。

图15-9是我们通过重新画斐波回档来预测下行目标的方向。我们仍然是自高点向下画线，但是此次并不直接将终点落到某一个水平上，而是观察38.2%回档水平，直到发现38.2%回档落到了前低0.998 6低点附近时才停止。那么此时得到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的终点水平就是汇价可能的下行目标。通过这样的方向，我们发现汇价最终的下行目标大概在0.941 3附近。汇价最终的表现印证了我们早前的预期。

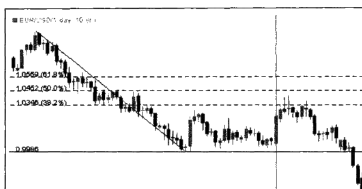


图 15-8



图 15-9

其实，通过计算我们可以发现，目标水平是自1.034 6开始的最高点至0.998 6跌幅的161.8%延伸水平。

15.2 波浪理论

15.2.1 波浪理论基础

波浪理论也称波动原理（wave principle），其创始人为艾略特。波浪理论有三个重要概念：形态、波幅比率、时间。其中最重要的是形态。在实际的中短线操作中，我们更多的是用到前两者，因此我们以前两者为讨论的重点。

一个完整循环都是由8浪组成，前5浪被称为推进浪（Impulse Waves），通常用阿拉伯数字1～5表示，后3浪被称为调整浪（Corrective Waves），通常由英文

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

字母a、b、c表示。如图15-10所示。波浪理论中将某一浪的标注设于其终点。

推进浪可以分为三个推动小浪（impulse wave），分别为1浪、3浪和5浪，以及二个调整小浪（corrective wave），分别为2浪和4浪。调整浪则由a、b、c三浪组成。上升5浪及下降3浪组成的8浪形成一个8个波动的完整周期，而且这样的周期将不断反复持续，并且这8个波动的完整周期的现象普遍存在于各种时间刻度，而形成各种大小的波浪，每一个波都包含了更小规模的波动，并且每一个波也都为另一个更大刻度的波所包含，如图15-11所示。

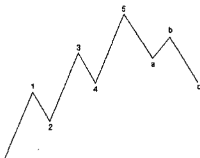


图 15-10

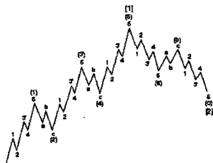


图 15-11

15.2.2 各个小浪的特点（以升势为例）

第1浪：一般1浪有两种表现形式，一种是作为底部的一部分，是下跌走势的反弹走势，但是空头市场中买家力量有限，1浪幅度不会太大，而且随后的下跌（2浪）较急剧且幅度较大，但是不会达到1浪的起始水平。另外一种表现形式是出现在较长时间的盘整之后，因为此前的铺垫工作较为充分，价格在底部蓄积了较多的力量，因此这时一旦1浪展开，则其上升幅度较大。一般而言，第1浪的涨幅通常是5浪中最短的行情。

第2浪：通常情况下，2浪作为调整浪，其幅度较大。这是因为市场认为1浪的上扬仅是普通反弹而言，主要的下跌趋势并未结束，因此高位吸引了许多卖家，导致价格再次朝最低点下跌。然而在接近低点时，市场开始重新审视早前的抛盘，基本面等利空因素受到更加严格的审查，市场出现逢低吸纳的介入者，一些反转形态诸如头肩底、双底等可能出现。

第3浪：2浪下跌未能创下新低，技术面上市场投资者看涨情绪增强，第3浪涨势大力展开。这一浪行情持续的时间与幅度经常是最长的，突破第1浪的高点是强烈的买进讯号。而且由于第3浪涨势激烈，还经常出现“延长波浪”的现象。

第4浪：艾略特认为“一个运动之后必有相反运动发生”，因此经过1浪、3浪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的大幅上扬，4浪将对这轮升势展开整理，而且通常以较复杂的形态出现，不过第4浪的底点不会低于第1浪的顶点。

第5浪：第5浪的涨势通常小于第3浪，且经常失败（达不到预定目标）。此时市场中充斥的都是利好价格的消息，场内外一片喊涨之声，乐观情绪达到了顶峰。表现在股市中，则为二类、三类股票主导市场。

a浪：5浪中极度乐观的市场情绪吸引了大量投机盘，尽管价格仍然攀升，但是因为缺乏谨慎的主力资金介入，成交量开始下滑，量价背离；此外一些技术指标也出现背驰现象。早前低位买入的主力资金开始分批出场，汇价开始逐步回撤，有时回撤速度会非常快，短期幅度也会很大。

b浪：a浪的下跌被一些投资者看做一般性的回撤，因此推动汇价可能自a浪低点反弹，但是这轮短期升势的力度一般不大，难以达到a浪的起始水平（最高点），反而是已经做多的头寸出场的最后机会。当然市场不乏“积极者”，成为“多头陷阱”里的猎物。

c浪：于2浪低点难以达到1浪起点引发市场看涨情绪相反，b浪未能达到最高点，使多头失望，a浪引发的看跌情绪得以延续，c浪跌势通常较为强劲，跌幅大，且持续的时间较长。

因为波浪理论中每一个上升/下跌的完整过程中均包含有一个8浪循环，大浪中有小浪，小浪中有子浪，因此对浪的准确划分非常难以界定，这是实际运用的难点。

15.2.3 推动浪变异形态

推动浪的变异形态包含浪的延伸、失败的第5浪、倾斜三角形3种。

浪的延伸：现实中波浪的延伸是经常出现的。所谓浪的延伸，是指1浪、3浪或者5浪中的某一浪波幅拉长的现象。当某一浪发生延伸时，走势会形成大小相似的9浪，甚至是13个大小相似的波浪。图15-12是升势中的浪的延伸。

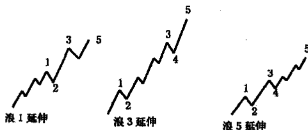


图 15-12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般情况下，1浪、3浪或者5浪中仅有一个浪出现延伸。如果第3浪出现延伸，那么第5浪理应只是一个和第1浪相似的简单结构，类似地，当第1浪与第3浪都是简单的升浪，则有理由相信第5浪可能是一个延伸浪。大概率情况下延伸浪会出现在第3浪中，少数情况下也会出现无法辨认的延伸浪。

失败的第5浪：在正常的波浪走势中，升势中的5浪高点高于3浪高点，跌势中的5浪低点低于3浪低点。然而，真实走势中可能出现“失败形态”，这是指第5浪的运动未能突破第3浪终点的价格水平，通常此时市场会出现大逆转。实战应用中，一定要注意第5浪中的次一级5个子浪清晰出现后才可确认此“失败5浪”。如图15-13所示。

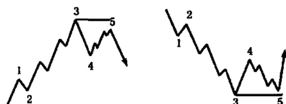


图 15-13

究其原因，“失败5浪”是通常由基本面的重大变化造成的，而且一般3浪出现了延伸情况，否则基本面的变化也很难令第5浪失败。

倾斜三角形：倾斜三角形为推动浪中的一种特殊形态，主要出现在第 5 浪的位置。

15.2.4 调整浪形态

调整阶段一般由三浪组成，但三角形调整除外。一个推动浪经常伴随着一个调整的模式。

之字型调整：通常是一个三浪模式。B浪不能回调到A浪的75%之上，通常是A浪的50%。C浪将在A浪之下形成一个新低，之字型调整的A浪经常会有5个子浪。通常C浪幅度是A浪的1倍、1.618倍或者2.618倍。图15-14中C浪是A浪的1.618倍。



图 15-14

平坦型调整：在平坦型调整中，每一浪的长度是相同的。5浪推动之后，市场进入A浪，而后市场波动向上形成浪B，并到达前期高位。最后，市场下滑形成浪C，并到达前期浪A的低位。如图15-15所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不规则型调整：在这种调整类型中，浪B会创一个新高，最后的浪C会下降至浪A的开始处，甚至更低，如图15-16所示。

在平坦型调整、不规则型调整中，A浪有三浪。与“之字型调整”不同。

三角形型调整。交替准则：2浪和4浪同为调整浪，对于一段走势而言，调整浪之间的规则是，如果第2浪是一个简单的调整，应当期待第4浪是一个复杂的调整。如果第2浪是一个复杂的调整，应当期待第4浪是一个简单的调整，这一规则被称为交替规则。如图15-17所示。

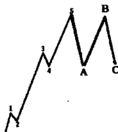


图 15-15

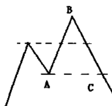


图 15-16

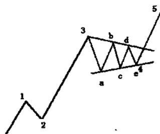


图 15-17

15.2.5 波浪理论内容要点总结

- 波浪理论包括三部分：形态、比率及时间，其重要性以排行先后为序。
- 一个完整的循环包括8个波浪，5上3落。波浪可合并为高一级的浪，亦可以再分割为低一级的小浪。
- 1、3、5三个推浪中，第3浪不可以是最短的一个波浪，第4浪的底不可以低于第一浪的顶。
- 假如三个推动浪中的任何一个浪成为延伸浪，其余两个波浪的运行时间及幅度会趋一致。
- 调整浪通常以3个浪的形态运行。黄金分割率奇异数字组合是波浪理论的重要内容。经常遇见的回吐比率为0.382、0.5及0.618。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第16章

123法则与2B法则

16.1 123法则的一般应用

所谓123法则，指的是当价格达到三个条件后，投资者即可入市交易。这一方法是结合趋势线和前面讲解的有效高低点方法，在把握趋势反转机会时有其特长。

123法则的三个条件是：

- 趋势线被突破；
- 升势中，价格未能创新高；跌势中，价格未能创新低；
- 升势中，价格回落并跌破最近低点；跌势中，价格反弹并升破最近高点。

入市策略是：当全部条件均达到时入市，止损设于次高点上方（做空时）或者次低点下方（做多时）。

需要说明的是，第3条中最近低点一般不是指升势中的有效低点，而是最高点与次高点之间形成的低点；同理，第3条中的最近高点一般不是指跌势中的有效高点，而是最低点与次低点之间形成的高点。

另外，这三个条件的出现次序有多种，常见的是：1—2—3、2—1—3、2—3—1。

16.1.1 升势反转中的123法则

图16-1是欧元/美元日图走势。汇价首先跌破了上行趋势线，满足了条件1。之后汇价再次上探前高，未能创下新高，满足了条件2（高位录得一根吊颈K线），之后汇价跌破了两个高点之间低点，即最近低点，满足了“跌破前低”的条件3。投资者可以选择汇价在突破低点、满足第三个条件时做空，这一法则的顺序是1—2—3。

图16-2是欧元/美元上升走势图。升势末期，汇价受到上行趋势线支持再次上扬，但是未能创下新高，条件2形成。大阴烛跌破了趋势线，满足了条件1（突破趋势线）。接下来的交易日汇价再次突破了两个高点之间的低点，满足了条件3。图16-2中，汇价满足了123法则后并未立刻大幅下跌，而是在低点附近形成盘整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

区间，因此，对于这一法则，从高低点的角度来看，我们有必要将止损设置于次高点上方。图16-2中123法则形成的顺序是2—1—3。

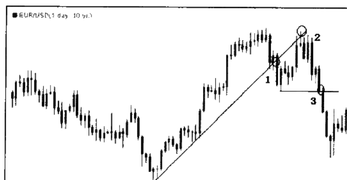


图 16-1

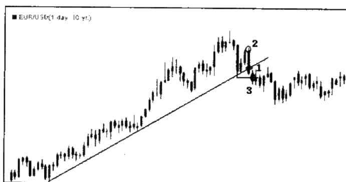


图 16-2

图16-3是一张英镑/美元的日图走势，图中走势再次强调了合理设于次高点的重要性。图中出现了两次使用123法则的机会，第一个123法则形成的顺序是2—1—3，第二个123法则形成的顺序是2—3—1。

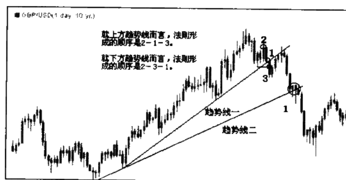


图 16-3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们首先来关注第一个123法则的形成过程。趋势线一经过的低点是汇价在上行过程中形成的，并非是自最低点开始，但是这一趋势线更加体现汇价的上行节奏。升势末期，汇价再次测试趋势线一，但是汇价未能创下新高——满足123法则中的条件2。之后汇价下跌，一个交易日内跌破了趋势线和两个高点之间形成的低点，不过从顺序上看，是首先跌破了趋势线，其次跌破了前低。因此其顺序是2—1—3。

第二个123法则的形成依赖的是趋势线二，但是法则中需要的高低点仍是第一个123法则提到的高低点。此次，汇价如前未能创下新高（条件2），并且跌破了最高点和次高点之间的低点（条件3），之后汇价才跌破趋势线二，满足了条件1。因此其顺序是2—3—1。

16.1.2 跌势反转中的123法则

图16-4是欧元/美元日图。同样是利用123法则，此次是反转跌势。图中显示，汇价首先刺穿了下行趋势线（条件1形成），但是疲软的上行动能并未推动汇价进一步走高。汇价再次朝最低点回撤，但是在低点上方得到支持，形成早晨之星K线组合（条件2形成）。汇价最终突破最低点和次低点之间的高点（条件3形成）。因此法则形成的顺序是1—2—3。

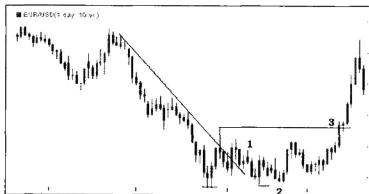


图 16-4

图16-5是英镑/美元日图走势。汇价受到下行趋势线打压持续下跌，但是创下最低点后，汇价开始反弹，下方的次低点形成（达到条件2）。其后汇价突破了最低点和次低点之间高点（条件3形成），并最终突破趋势线（达到条件1）。本例中123法则形成的顺序是2—3—1。

图16-6是英镑/美元日图。汇价受到下行趋势线打压，持续下行。尽管后期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现毛刺，但是汇价仍然下行，未能突破下降趋势线。然而，汇价未能创下新低（条件2成立），而是再次测试趋势线后，在次低点得到支持。最终汇价以大阳烛突破趋势线，这就又满足了条件1。汇价之后突破了最低点和次低点之间的高点（该处对趋势线的测试出现了毛刺）。这里123法则形成的顺序是2—1—3。

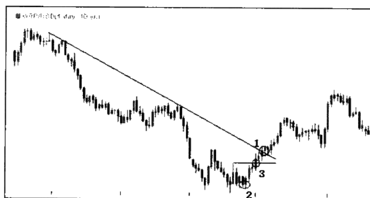


图 16-5

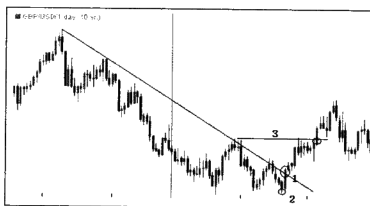


图 16-6

16.2 深度研究123法则

123法则由趋势线、高低点以及价格对高低点的突破3个因素组成，其构成要求非常严格。虽然趋势线仅代表汇价运行方向，即使在价格的全部趋势运行过程中仅有两个点经过趋势线（这两个点就是画出趋势线的两个点），但是因为123法则中加入了道氏理论的高低点原理。因此一旦价格具备了123法则的3个条件，那么一定会朝趋势线方向的反方向运行一段，因此123法则在交易实践中确定性较高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，问题的关键在于：价格能朝反趋势线方向运行多大幅度。

许多投资者利用123法则进行交易，却发现有时稍有不慎，就可能踏入陷阱之中，如图16-7所示。汇价在A处达到了123法则的全部条件，投资者可以入场做空，但是如果后期不及早平仓，稍一放纵，汇价就可能创下新高。



图 16-7

类似图16-7的例子还有很多。从这个例子我们可以看出，123法则其实也是一把“双刃剑”使用不好，很可能伤害到自己。因此，把握123法则的使用技巧也就成为避免亏损、增加交易胜率的重要途径。

16.2.1 技巧一：关注较大时间尺度图表方向

投资者进行外汇分析、交易时，往往参照多个图表（有关这一问题，后面章节中有更详细的介绍），利用结合日图和小时图等。使用123法则时，要尽量顺应较大的时间尺度图表的方向，避免在悖逆较大时间图表方向的情况下入场交易。

图16-7中的欧元/日元2小时图所在的日图当时方向即为上升，因此在2小时图中利用123法则做空，只能是短期策略，市场稍有风吹草动就必须趁早离场。

之所以关注较大时间尺度图表方向，源于对“趋势延续性”的理解。趋势的转变从大概率上讲很少是短期内所能反转的，往往需要较长时间的积累。因此在主要趋势方向仍然延续的情况，使用123法则交易短期走势，则踏入陷阱的风险非常大。

因此，关注小时间尺度图表所处的主要方向是利用123法则的首个要领。

16.2.2 技巧二：逆转短期方向、顺应主要方向

既然悖逆主要方向利用123法则的风险如此之大，投资者不妨换个思维考虑：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果能够顺应主要方向，那么利用123法则进行交易的风险将大大降低。此时123法则三个条件完成时，被逆转的将是短期、次级方向。如图16-8所示。

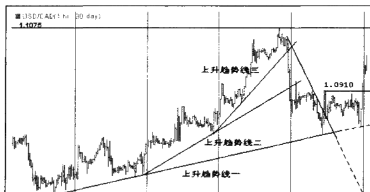


图 16-8

图16-8是美元/加元1小时图，一段上扬走势之后，汇价自1.107 5下行，连续突破了上升趋势线三和上升趋势线二，但是在上行趋势线一得到支持。(此时汇价进入胶着状态，进一步方向并不明确）不久汇价突破短期下行趋势线，反弹至1.091 0，后再次回撤至上行趋势线，低点成为自1.107 5回撤以来的次低点，为123法则的第二个条件。汇价突破1.091 0反弹高点后，123法则的三个条件全部形成，此时我们选择做多。

本例中突破1.091 0高点后做多的风险较小，因为上升趋势线未被跌破，且自1.107 5回撤后两次支持了汇价，表明该趋势线对于汇价是否（向下）进一步运行具有决定性影响。汇价之后逆转了下行方向，表明主要方向（上扬）得以延续，自1.107 5开始的回撤仅是次级回撤。而利用123法则入场做多，正是顺应了这一方向。选择顺应主要方向，将大幅降低失败概率。

图16-9显示的是欧元/美元30分钟图。汇价跌破了有效上升趋势线，之后跌破这段升势最高点和次高点之间的低点，123法则成立。尽管汇价也下跌，但是跌幅有限。汇价随之通过123法则逆转跌势，继而进一步大幅上扬。这时因为更大时间尺度的小时图处于上升走势中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 16-9

16.2.3 趋势线角度的影响

尽管在123法则的使用中并未强调趋势线的角度，但是长期的交易实践表明，趋势线的角度对于123法则有很大影响。我们发现，如果趋势线与水平直线的角度越是接近或者小于45度，123法则条件完备后价格反转后所能运行的时间就越长、幅度就越大。

趋势运行角度对于整体趋势表现的影响一般表现在，角度越接近45度，则趋势运行的稳定性就越高。角度太高，表明短期内趋势过去急促，有回调压力，但是长期、主要的运行方向仍有望维持，这就意味着价格在出现回调后可能再次反转，以延续回调前的方向；角度太低，表明市场推动趋势运行的动能有限，趋势反转的风险加大。

这一现象应用到123法则上就表现为：当角度过大，且价格出现123法则要求的三个条件时，尽管价格较大概率上将产生反转，但是这种反转可能仅是短期的休整，往往难以改变长期方向，此时利用123法则入场，很可能踏入陷阱中，若

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不及早脱身还可能是个长期的陷阱。当角度较小时，趋势本身就蕴藏反转的风险，当价格出现了123法则要求的反转三条件时，将更加确定地展示了其反转信号。

因此，面对趋势线角度较大的走势且出现符合123法则要求时，要谨慎入场交易，防范这是短期的休整或者调整。当然，也有少数情况显示，角度很大的趋势通过123法则也会在短期内反转，不过这一般是出现在时间持续较小的图表中。

16.2.4 耐心等待突破近期低点/高点

123法则中的第3条要求价格突破近期低点/高点，这其实是一个突破。而只要是突破问题都面临一个“真/假突破”的问题。关于这个问题，将在第17章中详细介绍。

不过，对于123法则而言，突破问题并不难把握，一般而言只要价格当日能够收盘在需要突破的高点上方或者低点下方，则日图上的123法则的第三条基本成立。小时图上，如果价格以较大的K线突破高点/低点，那么短期内第三条也将成立。如图16-10所示。

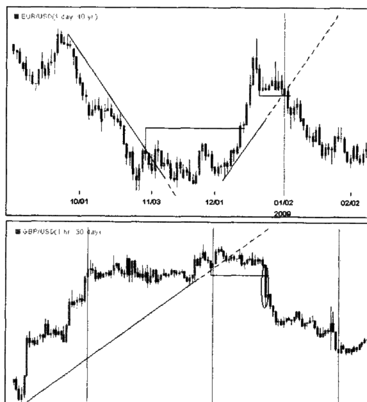


图 16-10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果日图日内突破近期高点/低点，但是当日未能收盘在突破方向，则假突破的风险很大，123法则可能难以完全成立。如图16-11所示的欧元/美元日图。

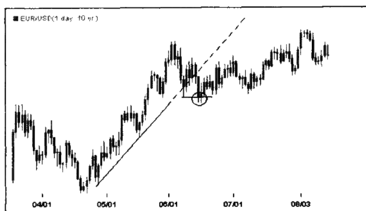


图 16-11

对于小时图，要求是相似的，投资者有必要等待K线收盘后，再决定是否入场。如下方的走势，尽管一度突破前高，但是最终收盘录得一根大阴烛。若等待K线收盘后再决定是否入场，可保无亏损（对于多头而言）；若K线形成过程中看到价格突破前高而不等待以收盘来确认这一突破，则多头势必要亏损、套牢。如图16-12所示。

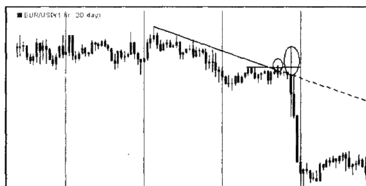


图 16-12

123法则是结合趋势线、高低点等使用技巧进行交易的一种方法。有些趋势的反转非常犀利，123法则未必是最好的方法。我们始终强调，要利用多种方法，综合使用，勿迷信其中一种。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

16.3 123法则的入场机会选择

一旦123法则形成，则按照突破方向入场交易即可，当然要防范虚假突破的发生。这是一个即时入场的机会，是第二好的入场机会，也是投资者常用的入场方法。

123法则与形态的入场方法类似，还有两个可以入场的机会，那就是突破前的入场机会和突破后的回调机会，前者带有赌博性质，但是入场位置更好，后者是最好的入场机会，既确认了突破形成，也得到了较好的入场时机。

16.3.1 突破前入场机会

在有些强趋势中，汇价有时可能发生对前高或前低的虚假突破，但是这种虚假突破有时并不影响未来反转的发生，只是反转所需要的时间可能更久，汇价可能再次朝最低点或者最高点回调，但是一般而言不会再次突破形成123法则中第二条的次低点或者次高点。而价格对这个次低点或者次高点的再次测试就是一次入场机会。

图16-13是欧元/日元1小时图，汇价对近期高点进行突破，虽然第一根大阳烛收盘在该位上方，但是随后汇价再次回撤至高点下方。这是最难把握的一种情况：大K线实现突破，但是随后就难以稳定在突破方向的水平，这时投资者应该及时出场。这种情况一般发生在对强趋势的123法则反转中，此时我们可以继续关注汇价是否能站稳在次低点上方。后期走势证实了我们的预判，汇价两次测试前低而不破，投资者可以逢低买入，紧设止损于次低点下方。

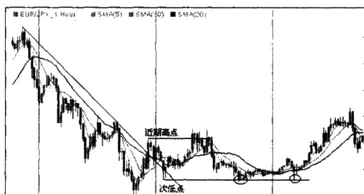


图 16-13

如果发生，汇价跌破了次低点的情况，应该立刻改变观点，此时123法则很可能失败。如图16-14所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

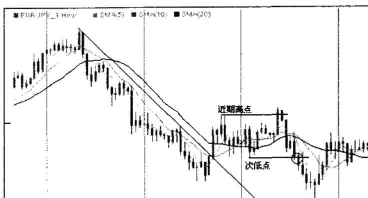


图 6-14

图16-14汇价也是以较大阳烛突破了近期高点，着实有进一步上扬的潜力，但是随着破败，此时我们开始等待汇价在次低点的逢低买入机会，但是汇价之后跌破了次低点，这表明123法则彻底失败，应该继续看跌才可。

升势中的反转与此类似。

16.3.2 突破后的回调机会

123法则作为反转策略，一般而言汇价反转突破近期高点、低点后实现真正的突破，大部分都有朝突破水平回调的可能，毕竟趋势的反转很多情况下不是一蹴而就的。这是投资者入场的最好机会，如图16-15所示。

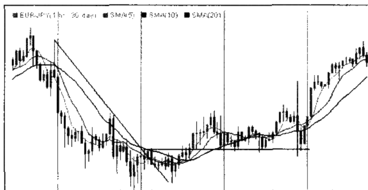


图 16-15

16.4 2B法则的一般应用

2B法则是一个与双顶和双底有类似效果的法则。我们在讲解这一法则的时候，投资者可以结合之前所讲内容，辩证使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2B法则的内容是：在升势中，如果价格创下新高而未能持续上扬，很快跌破先前高点，则趋势很可能发生反转。在跌势中，如果价格创下新低而未能持续下跌，很快升破先前低点，则趋势也可能反转。无论是短期趋势，还是中期或者长期趋势，该法则都可适用。需要说明的是，这里的“反转”指的是当时图表（无论是何种时间尺度图表）的短期回调风险，至于当时图表的主要方向是否有反转的风险，则要结合其他方法来判断。

2B法则处理的就是近期趋势中新创下的高低点与此前水平相近高低点之间的关系，反映的是市场在这些相近高点、低点附近情绪的变化。

我们来看下面的例子，如图16-16所示。

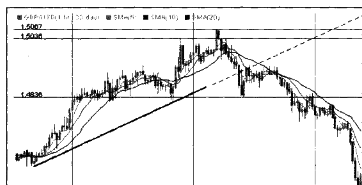


图 16-16

图16-16是英镑/美元1小时图。汇价突破1.503 6高点后，创下新高1.506 7，但是未能持续上扬。英镑/美元随之跌破前高1.503 6。图中显示，汇价自1.503 6高点连续下跌两小时。根据2B法则，汇价有反转之风险，激进型投资者可以逢高卖出，紧设止损于1.506 7上方，目标看到上行趋势线和前期低点1.483 0附近。

我们注意到，汇价果真下跌，至1.503 6附近，确认了2B法则。但是2B法则引发的是自1.503 6开始的短期下跌走势（短期反转走势），具体到汇价自上升趋势线起始水平开始的主要上升趋势是否反转，则要进一步分析。

汇价在1.483 6暂停下跌后，主要是受到前期有效低点的支持，出现短期的反弹，但是汇价未能创下新高，不久再次跌破1.483 6低点，123法则形成，这时才完成当时图表（1小时图）主要方向的反转，如图16-16所示。

图16-17是利用2B法则入场交易的另外一个例子。图16-17是英镑/美元一段日图走势。汇价处于2008年的一段下跌走势中。汇价跌至新低1.446 8，前低在1.455 7，然而，汇价未能进一步下跌，第二个交易日汇价在1.446 8上方守稳，并升至前低1.455 7上方。此时利用2B法则，激进型投资者可以逢低买入，目标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看到前高1.553 4附近。

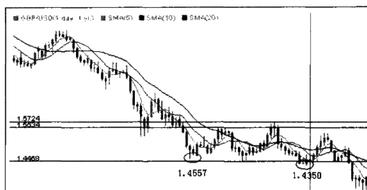


图 16-17

汇价自1.446 8开始的反弹走势，仅仅是利用2B法则进行的短期行情。不久汇价反弹至高点1.572 4，超过1.553 4反弹高点，但是未能当日录得一根十字星，第二个交易日汇价跌至前期反弹高点1.553 4下方，此时我们可以再次利用2B法则，逢高卖出，目标指向前低1.446 8。

这是我们两次利用2B法则采取的高卖低买的交易策略，接下来我们仍然有利用这一法则进行交易的机会。如图16-17所示，汇价跌至1.435 0低点后，未能进一步下跌，在前低1.446 8振荡4个交易日后，汇价反转上升，此时即可逢低买入，紧设止损于1.435 0下方，目标即是前期反弹高点1.572 4。

尽管后期汇价未能升至1.572 4，但是相信仍然可以利用2B法则或者123法则进行短期的逢高卖出机会。图16-18是自1.435 0反弹至1.537 5后的小时图，图中显示汇价第二次测试1.537 5高点，但是在该位下方受阻，之后连续录得两根阴烛，汇价形成双顶的风险非常大。确认1小时图主要方向反转的是之后的123法则，汇价跌破1.511 2低点后，完成了123法则的所有条件。

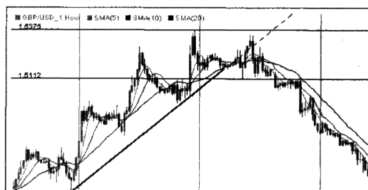


图 16-18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面是更多有关应用2B法则的例子，如图16-19所示。

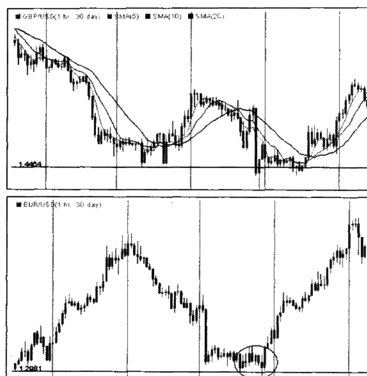


图 16-19

16.5 2B法则的深度探讨

16.5.1 利用均线辅助研判

123法则通过3个条件的共同作用来交易，其中包含了趋势线、高低点因素，相对较为烦琐，但是一旦价格达到123法则的要求，则确定性较强，盈利的概率较大。相比之下，2B法则只需要价格满足一个条件，其灵活性大大高于123法则，不过也正是因为条件不多，导致2B法则的准确性较123法则低。要充分发挥2B法则的灵活性，避免准确性低的特点，就要找到问题的关键所在。

2B法则试图抓顶或者抄底，而最大的危险也正在于此，如何规避这种风险呢？

最好的工具是均线指标。简言之，当价格走到重要高点或者低点时，观察均线系统中各个均线的表现，以之为重要参考来初判汇价的反转概率大小。如果反转概率大，则抓顶、抄底的风险较小；否则，坚决观望，不去抓顶、抄底，甚至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以顺势入场。

图16-20是欧元/美元1小时图。前半部分是一段上行走势，汇价创下新高1.430 5，前高在1.429 5。然而，此时投资者会发现，尽管汇价收到趋势线支持，但是就在汇价创下新高的一个小时，20小时均线仍然水平运行。20小时均线水平运行，在1小时图中是汇价盘整走势的标志之一。这就意味着如果汇价不能站稳在1.429 5前高上方，那么汇价区间交易的风险将非常大。此后汇价收盘在1.429 5下方，紧接一个小时下跌，确认了20小时的区间交易信号。此时逢高卖出，紧设止损于1.430 5上方，初步目标上行趋势线，若能跌破，目标指向此前已经在趋势线上得到支持的各个水平。这一空头的最终盈利在1.411 5。这是一个利用均线判断2B法则成立的例子。

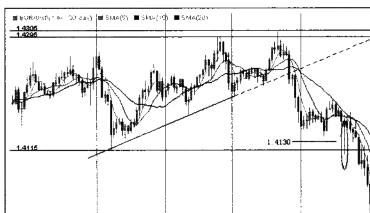


图 16-20

下面是利用均线判断2B法则难以成立的一个例子。承接上文，汇价跌至1.411 5并且创下比1.411 5还略低的低点后（见图中所圈）。汇价录得一根下影线较长的K线，显示短期支持强劲，从规则上符合创下新低（前低在1.413 0）而不破的要求。然而，我们发现此时均线仍然下行，尤其是20小时均线，尽管后来汇价录得一根小阳烛，但是仍然难以改变均线系统下行的方向。此时如果利用2B法则入场做多，那么风险将非常大。后期走势证实了这一判断。

图16-21是一个更加明显的例子。欧元/日元创下比130.87高点更高的位置，但是未能大步进一步上行，而是展开窄幅振荡。不过此时均线系统形成完美的多头排列，证实汇价盘整完毕后将进一步走高。如果此时入场做空，尽管可能抓到较好的位置，但是难逃止损命运。

投资者也可以仔细观察图16-22，这样的例子在实际走势中相当常见，图中横线处是一个不可利用2B法则入场做多的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

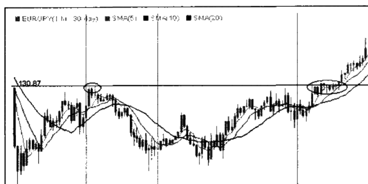


图 16-21

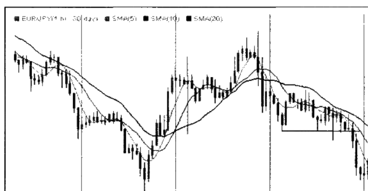


图 16-22

16.5.2 顺应主要方向

这一点类似于123法则。2B法则本质上与123法则一样是一个逆势交易法则，因此如果交易方向与主要方向相背离，那么交易失败的概率可能较大。相反，如果2B法则逆转的是次级的、短期的方向，顺应的是主要方向，那么成功的概率将很大。

图16-23是欧元/美元4小时图，汇价自最高点回撤，在1.410 5得到支持，为上行趋势线支持，汇价反弹至1.418 5后，再次回撤，起初尚在趋势线再次得到支撑，但是此次汇价反弹力度有限，终于创下1.409 0新低，一度在此刺穿上行趋势线。好在汇价创下新低后，未能进一步下行，站稳在趋势线上方试图反弹。此时利用2B法则逢低买入，逆转的是短期下跌走势，但是顺应的是上行趋势线代表的主要方向，成功概率大幅提高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

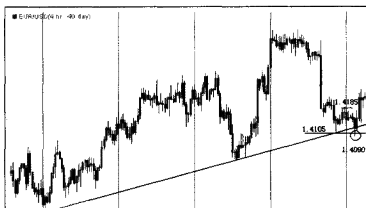


图 16-23

16.5.3 2B法则的入场位置选择

研究2B法则，最重要的是利用它来交易，交易就涉及入场位置。入场位置可以根据2B法则事先预见和事后认定两种情况选择。

事先预见型：对于有些走势，会有很多迹象帮助我们事先可以预见，汇价可能符合2B法则，比如我们已经研究过图16-24所示的欧元/美元1小时图。对于这样的走势，我们可以逢高卖出，止损设于最高点上方。

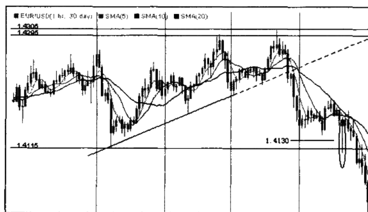


图 16-24

事后认定型：有些走势事先并未有明显的迹象显示汇价会出现反转。此时，可以关注近期次低点来选择逢低买入或者逢高卖出。请见下面的例子。

图16-25是英镑/美元1小时图，图中中部显示，汇价跌破了1.643 0前低，创下1.639 0低点，其间的K线阴烛还较大，而且此时均线空头排列，虽然汇价自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.639 0反弹，但是在升至20小时均线上方前，汇价还是存在较大的下行风险的。因此这里的2B法则是事后认定的，那么如何利用这一点来入场交易呢？

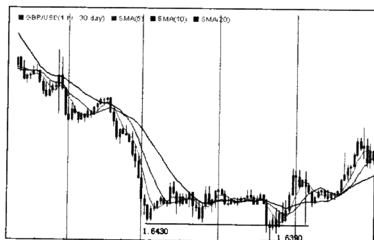


图 16-25

经过长期的交易实践、观察和总结，笔者发现，一旦出现这样的走势，首先需要考虑的一个入场机会就是次前低/前高，汇价很可能重测次前低或者前低上方、次前高或者前高下方附近水平，本例中就是1.643 0位置。这是事后认定2B法则的一个特点，更多例子见图16-26。

另外一个可以考虑入场的位置是被突破的重要均线。这是因为有些反转来得非常急促，有时并不会提供回调后入场，这样我们就不能奢望次前低、次前高这些水平。此时，我们可以等待汇价突破了关键均线后顺势交易，如图16-27所示。

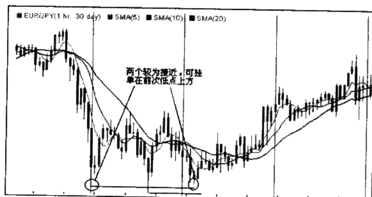


图 16-26

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

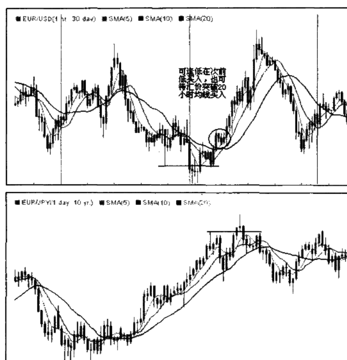


图 16-26（续）

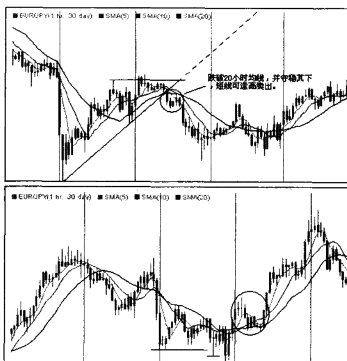


图 16-27

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第17章

支持与阻力及突破问题

17.1 支持与阻力的分类和作用

支持表示价格在下跌过程中得到支撑的某一水平，而阻力则是价格在上涨过程受到打压的某一水平，如图17-1所示。

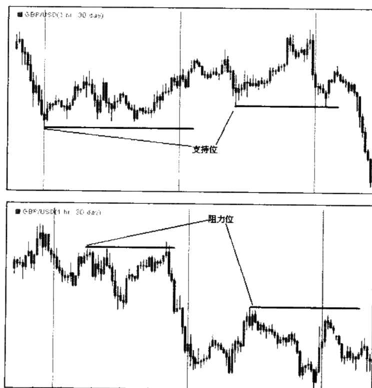


图 17-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17.1.1 支持与阻力种类

支持与阻力种类水平主要可以分为以下几类。

1. K线及K线组合。K线和K线组合主要提供短期支持与阻力，这与其形成特点有关。

图17-2是英镑/美元日图的一段走势。我们选取了部分K线以及K线组合，凸显其作为支持或者阻力的作用。

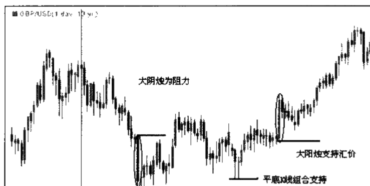


图 17-2

第一个圈中是跌势末期的大阴烛，是汇价后期反弹的重要阻力（如果汇价将来反弹的话，本图中汇价后期展开了反弹），因为大阴烛本身代表下跌动能强劲，尽管汇价在跌势末期出现大阴烛可能是反转信号，但是当日收盘录得大阴烛至少说明了当时的下跌动能仍占有了优势。因此后期汇价如果试图上扬或者反弹，则必须克服这根大阴烛带来的阻力。

大阴烛之后是一根十字星，证实了前预期的大阴烛可能是反转信号的猜测，进一步显示汇价可能展开休整走势。这根十字星创下新低，但是仍是后期可能发生的反弹走势的重要支持。

其次，我们来关注平底K线组合。此前提到的大阴烛之后，汇价不仅反弹，一度突破了大阴烛阻力，但是高位受到底部做多的投机多头的结利盘以及逢高卖出的空头打压，汇价再次回撤，指向最低点，此时最低点发挥了支持作用。尽管汇价未能测试这一位置，但是心理上的支持促使汇价在最低点上方停止了下行之路。汇价在下跌末期形成平底K线组合，另外这根组合也是一个类似早晨之星的底部反转K线组合。在这一组合的支持下方，汇价再次展开了上行。

持续的上行增强了汇价的上行动能，之后汇价创下新的反弹高点，而录得这一高点的就是一根上升趋势中期的大阳烛。我们过去曾经提及，上升中期的大阳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

烛是看涨的。这里这根K线不仅在方向上是看涨的，也是后期汇价回撤的重要支持。图中显示，就在汇价创下新的反弹高点后的一周内，汇价持续回撤，始终未能进一步走高。但是大阳烛形成的支持促使汇价的回撤力度相对有限，K线显示多以阴纺锤线为主，很好地体现了大阳烛的心理支持作用。

2. 有效高/低点，这是最重要的支持与阻力。有效高低点不仅是趋势运行的关键水平，也是交易中的关键水平。有效高低点就是趋势运行中的波峰和波谷。

按照趋势理论，汇价的上行走势必然伴随低点和高点不断抬高的表现。因此在趋势中，有效高低点更多的是体现心理上的支持作用。只要此前的有效低点或者有效高点未能被刺穿，则上升趋势或者下跌趋势将继续运行。当然，如果汇价趋势测试这些高低点，则是重要支持或者阻力，请参考图17-3和图17-4。

图17-3是欧元/美元日图走势。汇价自低点反弹，但是升势初期的上升力度通过K线可以看出比较弱。但是汇价始终能够维持低点和高点不断抬高的态势，而且新的低点总能在前一低点上方站稳，继而进一步上行，创下新高。图中显示汇价持续向下回撤了4次，才终于使升势开始加速上扬，低点之间的距离也开始拉大，且回撤低点也在抬高。直至最新的回撤低点被跌破，这轮上升走势的节奏才得以改变。

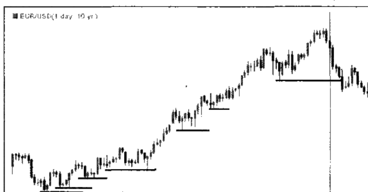


图 17-3

图17-4是欧元/美元日图上的一段跌势。汇价自高点下跌，这段短期跌势相对来讲比较急剧。后期汇价反弹，且突破了这段短期跌势的下行趋势线。然而，我们注意到，汇价始终无法创下更高的反弹高点，显示主要下跌方向导致的逢高卖出心理对价格的打压。因此尽管汇价不断试图反弹，但不断被压制，促使汇价再创新低，且跌势开始加速，高点之间的距离也不断拉大。后期，汇价刺穿最后一个反弹高点后，下跌趋势的节奏被迫改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

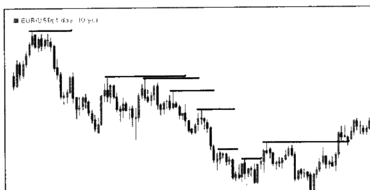


图 17-4

3. 趋势线与趋势通道。得到有效确认的趋势线和趋势通道，在被突破前将为汇价提供有效的支持或者阻力。

单纯从趋势线的角度来看，经过两个点的趋势线，也只有后期能作为支持（上行趋势线）或者阻力（下降趋势线），才能体现其有效性。因此，趋势线作为后期支持和阻力，是趋势有效性和支持、阻力关系的互相体现，如图17-5所示。

图17-5是欧元/美元一段上升趋势。初期上行趋势线在汇价第二次向下回撤时支持了汇价。这既体现了初期上行趋势线的有效性，也表明了其作为良好支持的重要作用。之后汇价上行加速，我们利用最近低点重新画出一条上行趋势线，后期走势表明趋势线两次抑制了汇价的回撤，表明其有效性更强，因此后期顺应这一上行趋势线的上行时间也较长，幅度也更大。同样地，这条趋势线也发挥了良好的支持作用。

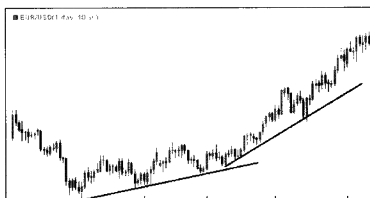


图 17-5

图17-6是欧元/美元一段下跌走势。图中出现了两条短期下行趋势线，分别

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

代表了两段下跌走势的趋势节奏。下行趋势线均经过多个高点，因此其有效性较强，同时作为阻力的效果也较明显。

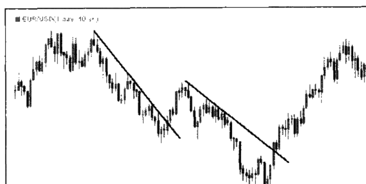


图 17-6

除了趋势线外，由趋势线引申而来的趋势通道同样也可作为汇价振荡的支持与阻力。与趋势线单纯或作为支持或作为阻力不同，限制汇价运行幅度的趋势通道既可以作为支持，也可以作为阻力，如图17-7所示。

图17-7是欧元/美元4小时图。汇价自低点开始的反弹进行了节奏变化，我们画出了两个通道，第二个通道源于第一个通道内部节奏的变化。无论是哪一个通道，一旦通道通过趋势线画出，均表现了良好的支持和阻力角色。此时，投资者可以按照主要方向向上的特点（4小时图）逢低买入。

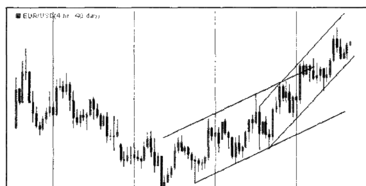


图 17-7

4. 均线。尤其是单边走势中，多头排列的均线将承担支持汇价的重任，空头排列的均线将为汇价提供上方阻力，直至均线被打乱或者突破。

在一般的走势中，无论时间尺度是大到月图、周图，还是小到小时图或者分钟图，MA5都在稳定的单边趋势中扮演重要的支持（上升趋势）或者阻力（下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势）作用，这是大部分汇价走势的一个特点。在稳定的单边趋势中，一旦汇价收盘突破5日均线，将表明汇价的运行节奏可能发生变化，尽管其主要方向可能仍未被改变，支持MA20转向。如图17-8所示。

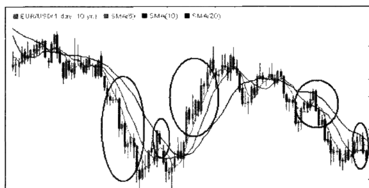


图 17-8

图17-8是欧元/美元一段走势表现。第1个圈中，汇价处于单边下行趋势中，MA5始终是压制汇价下行的关键阻力，直至汇价收盘在5日均线上方，汇价才改变下行节奏。然而诚如前面所讲，趋势运行节奏的改变，并不一定意味着主要方向改变。图中第2个圈显示，短线的反弹在20日均线受到强烈压制，汇价重启下跌，延续了下跌主要方向。图中第3个圈显示，汇价得到突破双底的支持而进一步上行，均线也转为多头排列，形成短线的单边上升趋势。此时MA5是支持汇价上行的关键支持，直至汇价收盘在5日均线下方，汇价才改变上行节奏。不过与第2个圈的表现相反，上行节奏的变化并未影响主要的上行方向，第3个圈后汇价仍然在10日均线得到支持，试图再次冲高，但因为在前高破败而走低。图中的第4个圈表现与第2个圈一样，当时汇价的主要方向已经转为下跌，因此尽管汇价反弹向上，但是20日均线是关键阻力，这与第5个圈表现类似。

5. 形态。形态内部根据构造不同，促使汇价发生折返，一旦价格突破形态，形态或仍发挥支持或者阻力作用。

比如头肩顶中的颈线，是汇价的重要支持，一旦被跌破意味着头肩顶形成。再比如双底中的颈线是一个重要阻力，一旦突破，不仅意味着汇价突破了重要阻力，也表明形态完成。这样的例子非常多。

图17-9是欧元/美元4小时图中的双顶例子。在这一形态中，两个高点是重要阻力，而下方的颈线又是关键支持。如果汇价突破了未确认的双顶高点，意味着汇价创下新高，形态未能形成。如果汇价跌破了颈线，意味着形态形成，顶部形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成了反转形态，利空汇价。

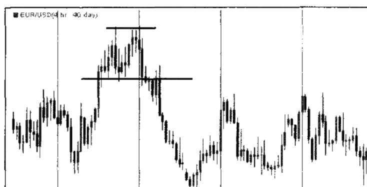


图 17-9

6. 斐波回档。斐波回档本身就是一段已经发生的趋势在未来折返时的潜在支持或者阻力。根据一段升势确定的斐波回档位是将来汇价若向下回撤时的潜在支持，根据一段跌势确定的斐波回档位是将来汇价若向上反弹的潜在阻力。

基于上述原理，斐波回档本身的目的就是为未来走势提供支持与阻力。

图17-10是我们早前曾经提及的欧元/美元斐波回档。图中清晰地表明，汇价两次在38.2%回档得到支持，之后又恢复了上行趋势走势。

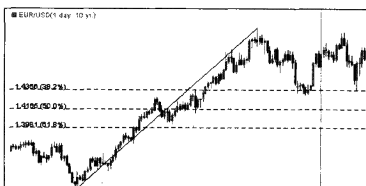


图 17-10

图17-11是欧元/美元日图一段跌势。根据这段中期一段跌势画出的斐波回档，在38.2%水平抑制了汇价的反弹，之后汇价重启跌势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

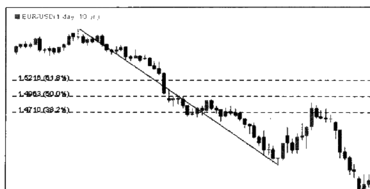


图 17-11

17.1.2 支持与阻力的作用

支持与阻力是我们研判行情、交易的关键内容，其主要作用体现在以下几个方面。

1. 提供良好的入市机会。以上升趋势为例，回撤时价格会在某一个支持水平得到支撑，从而继续延续上升趋势运行，这时我们可以在这一支持位逢低买入。这一例子就为我们揭示了，支持或者阻力位本身是入市的良好位置。这一点在形态、均线中表现尤为显眼。

图17-12是英镑/美元日图走势。图中显示，汇价自高位下跌，均线转为下行。图中第1个圈中形成光头光脚大阴线，收盘后均线形成空头排列。在大阴线和空头排列的均线抑制下，汇价开启了跌势，出现了第2个圈中的下跌行情。图中很明显地凸显了5日均线作为单边趋势关键阻力的作用。本身大阴线形成后就是良好的入市水平，因为大阴线也是重要阻力，该均线为投资者提供了良好的入市做空水平。

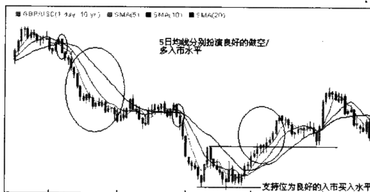


图 17-12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同样的情形出现在较小的第3个圈中。汇价经过低位的盘整再次出现较大阴线，促使所有均线转为下行，也形成空头排列。本身大阴线形成后就是良好的入市水平，因为大阴线也是重要阻力。不过5日均线也是很好的阻力，也是较佳的空头入场机会。

汇价经历了较长时间的跌势后，汇价跌势末期展开盘整，出现了汇价在下方形成未确认的类双底。在突破这一双底雏形之前，均线就形成了多头。单纯地按照均线方法来交易的话，这已经是一个良好的入市机会。突破双底雏形的颈线后可以加仓。双底颈线后期转为支持（见后面支持与阻力角色转换内容），再次提供了良好的入市机会和水平。汇价在测试颈线时形成看涨穿头破脚K线组合，也证实了看涨倾向。这段走势明晰地表明了相关支持和阻力为我们提供了多重的入市机会和水平。

2. 提供合理的目标水平。早前趋势中的某些支持或者阻力水平，是后期反向走势的当然目标位置，尤其是一些有效低点或者均线等。

在提供目标水平方面，没有哪种方法比形态更有确定性了。我们在前面讲解形态的时候，均明确了目标水平。然而，在目标水平方面，其他分析方法也是其可取之处，如图17-13所示。

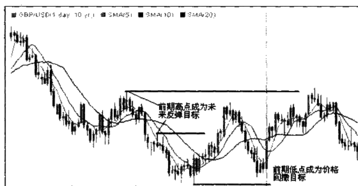


图 17-13

图17-13是英镑/美元日图走势。汇价创下最低点后，开始反弹，首要目标就是前期高点。首次反弹未能测试前期高点，然而汇价再次朝最低点回撤时未能创下新低，刺激了低位的买家，于是汇价重新展开上攻，终于达到前期高点。

在这轮上行行情中，前期高点扮演了相当重要的目标角色。因此投资者交易时就必须关注这一关键阻力，以其为上行目标。

3. 提供合理的止损水平。与第一个例子不同，某些支持或者阻力水平具有相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当的趋势象征意义，也就是说一旦某个支持被跌破或者某个阻力被升破，则趋势的节奏或者方向将发生较大的变化。因此，我们将止损设于此位将具有非常强的说明意义，即使仓位被止损，这一交易在一定程度上也是值得做的。当然，大概率情况下，顺势交易中，这些重要的支持或者阻力是不会被突破的。

图17-14显示，英镑/日元在均线空头排列的抑制下，汇价形成较为稳定的下跌趋势。如果保守操作的话，汇价形成大阴烛、创下第2个低点、同时均线形成空头排列初期做空的话，那么合理的止损应该设置于哪个水平呢？很明显应该是第1个反弹高点上方。所以如此操作，其根据就是趋势的基本定义。

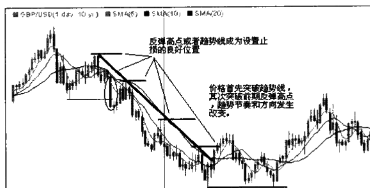


图 17-14

伴随着汇价稳定下行，创下新低后，我们就可以不断地将止损调整至更低的反弹高点上方。随着汇价下行幅度的增大，我们画出一条趋势线。这条趋势线也可以为我们提供利好的止损设置水平。

直到汇价突破最低的反弹高点或者趋势线，将早前入场的空头止损（调整后）出场，也将表明下跌节奏已经变化。此时的结利是一种非常理性的风险规避行为，毕竟，我们可以继续追踪新的节奏，以期再次入场。比如后期汇价在下方形成三角形，我们就可以根据形态再次操作。

17.2 支持与阻力角色转换

一旦支持或者阻力被突破，则其作用将发生转变。也就是说，支持被突破后，价格跌至该支持下方，则支持将转变为阻力，后期可能打压价格的反弹；阻力被突破，价格将升至该阻力上方，则阻力将转变为支持，后期在价格回撤时可能支持价格。我们早前在讲解趋势线时曾提及此点。此外形态一旦被突破后，则被突破的一边也将在后期反转担当支持或者阻力。

图17-15是纽元/美元日图。汇价在顶部形成小型双顶，颈线被跌破后，由支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持转为阻力。图中显示颈线多次打压了汇价，发挥了阻力作用，迫使汇价进一步下跌。

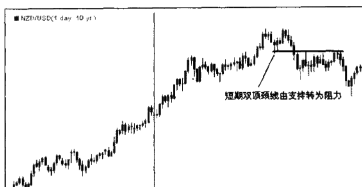


图 17-15

而上行趋势线的表现也有类似之处。图17-16中纽元/美元跌破一段上升走势的趋势线后，尽管汇价试图反弹，但是在上行趋势线下方受到抑制，汇价形成双顶雏形，之后再次转为下跌。

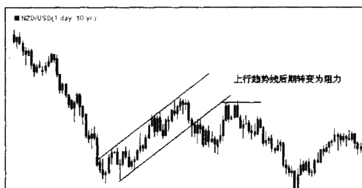


图 17-16

汇价的高低点也有作为支持或者阻力的角色互换的表现。图17-17显示，作为早前的反弹高点（非有效高点），汇价4次在其上方得到支持，尤其是后两次汇价分别形成十字星和看涨穿头破脚K线组合，凸显了在该位上方的支持效果。

图17-18显示，在一段趋势中的低点一旦被突破，后期可能成为未来反弹时的阻力。纽元/美元日图显示，汇价在跌破前一低点，形成下跌趋势后，每次都是在此前一段升势的有效低点下方受到打压。

作为趋势分析方法中的重要一环，均线也同样表现了支持于阻力角色互换的能力。图17-19是欧元/美元日图。图中显示汇价在大阴烛的带动下，跌破了多头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

排列的均线组合，转为短线的下跌走势。均线也转换了角色，后期均线两次抑制了汇价的反弹，直到被上行突破。

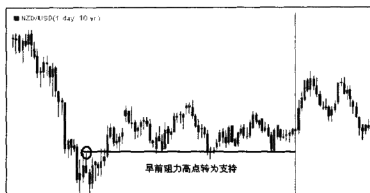


图 17-17



图 17-18

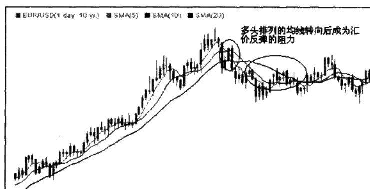


图 17-19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17.3 突破的判断

其实，突破的概念我们在之前的学习中早已有所认识。我们将其单列为1节，重点判断真假突破。

17.3.1 突破的概念

价格在运行过程中，势必遇到一些阻力或者得到支持，这些水平对于后期走势十分重要。若价格能够越过这些水平，无疑将打开新的运行空间。我们将价格对这些阻力或者支持的超越行为定义为突破。

图17-20是欧元/美元日图。图中自左向右汇价依次突破了均线、双顶颈线以及下行趋势线等。

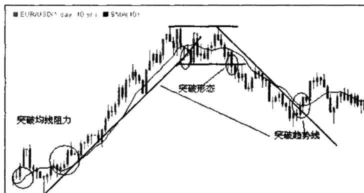


图 17-20

17.3.2 假突破的概念

认识了突破的概念，就非常容易理解假突破。所谓假突破，表明价格一度越过这些支持或者阻力，但是后期很快掉头回调，最终并未按照突破的方向运行，是为假突破。

图17-21是欧元/美元1小时图中的走势表现。汇价自第1个高点下行回撤，试图跌破均线，但是汇价仅在均线下方停留两个小时，之后转而向上突破均线，并创下新高。然而汇价录得新高的那根K线收盘在前高下方，显示了多头无力站高。其后的一根大阴烛证实这种情绪，汇价真实突破了已经转为水平的均线。

汇价在下行过程中，一度也曾试图向上突破均线，但是录得射击之星K线，进而进一步下跌。汇价第3次出现假突破是对前低的测试。汇价向下运行，测试前低，尽管录得前低，但是收盘形成一根小型的螺旋桨，且收盘在前低上方，显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示空头无力推低，之后形成的一根中型阳烛证实了这种反弹心理。

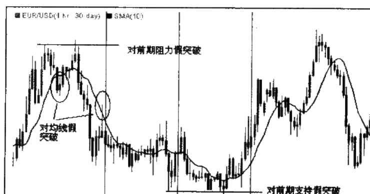


图 17-21

17.3.3 判断真假突破的方法

1. 短线点数原则。对于一些货币对而言，若能突破某一个价位达到一定点数，则实现真突破的可能性将大幅提到。一般而言，对于每日平均波幅在100～200点之间的货币对，则突破所要求的点数为30～50点之间。而对于波幅更大的货币对，则要求突破的点数相应更大，没有统一标准。

这里的短线主要指的是1小时图，且一般要求价格在1小时图上达到突破的点数后，尽量收盘于支持水平之下或者阻力水平之上，如图17-22所示。

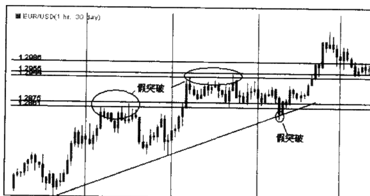


图 17-22

对于欧元/美元这样平均每日波幅在100～200点之间的货币对，汇价在1小时图上的突破至少要达到30点以上。而图中第1个圈中显示汇价升至1.287 5，前高是1.286 1，因此发生假突破的风险较大，而且汇价收盘录得一根射击之星，收盘在前高下方，更增大了这种假突破的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而第1个圈中，前高位于1.294 4，汇价创下新高在1.295 5，幅度低于我们主观上以之为标尺的30点，且汇价在后一小时录得中型阴烛，证实了这种假突破。后期汇价再创新高至1.298 6，达到30点以上标准，汇价才得以进一步上行。

2. 收盘价突破原则。对于交易时间周期更长的投资者而言，判断价格是否形成突破，则需在日图中要求价格收盘在支持之下或者阻力之上，从而判断价格形成真正突破。一般而言，单日突破即可，为增加真突破的概率，有时也要求连续两日价格都收盘在关键价格之外。

当然，时间尺度较小的图表也可以应用这一原则，我们在之前举例中曾经应用这一原则。

图17-23是欧元/日元突破反转三角形的走势体现。图中显示，汇价最后一次并未直接测试三角形下边，而是在下边上方得到支持，之后朝上边反弹，测试上边的K线录得较大阳烛。但是次日汇价录得小K线，并且是阴烛，汇价未能突破上边，仅是高点刺穿了上边。之后汇价再次录得小阳烛，但是收盘在上边上方。激进型投资者已经可以根据这一信号逢低买入。保守型投资者则凭借之后的大阳烛坚决做多。

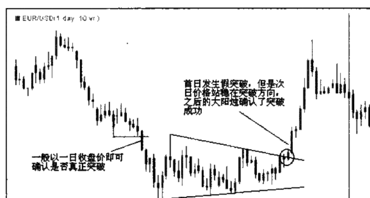


图 17-23

3. 观察K线大小。收盘前，若K线能走出较大的幅度，则主观上提前认定价格已经有效突破。

收盘前根据突破关键支持和阻力进行操作，本身是一种较为激进的策略。图17-24是欧元/美元日图。2008年7月欧元重测前高发生假突破后，开始朝中期低点回撤。图中显示，汇价收盘突破了前低。那么在当日的盘中时，如果投资者看到如此的大阴烛，且已经走到前低下方，则主观上可以提前认定价格已经被有效或者真实突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要谨慎的是，若价格在突破某一重要支持和阻力前出现较大阴烛或者阳烛时，暂时还不能认定为可能发生真突破。

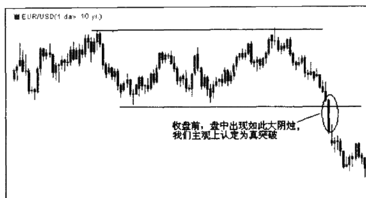


图 17-24

图17-25是美元/日元走势。前低位置在87.11。当日汇价下探，直至87.10。但是与前一幅欧元/美元不同，欧元/美元是走到前低下方，并且盘中形成大阴烛，而且在前低下方不断下行。美元/日元则是在前低上方下行，汇价仅仅测试了前低后，开始反弹，显示底部的强大支持。因此投资者在盘整操作时必须关注这一区别，避免踏入空头陷阱。

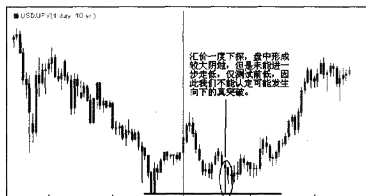


图 17-25

这是一个相对主观的判断方法，需要投资者积累对价格走势的判断。这里，有一个相对客观的辅助方法，那就是均线或者趋势线等的辅助。比如，若均线多头排列良好，且出现较大的K线，暂时对关键水平形成突破，则此时价格实现突破的概率将较大；否则，若均线走势凌乱，价格假突破的风险就较大。

如图17-26，汇价跌破趋势线前夕，均线就形成初步的空头排列，跌破趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线后在均线和趋势线下方窄幅盘整，K线反弹动能较小，增强进一步下行的风险。之后出现的较大阴烛，基本上确认了对趋势线的确认。

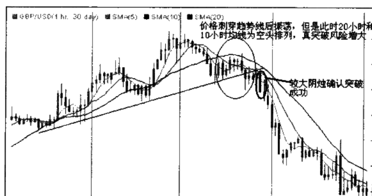


图 17-26

本例中，有均线空头排列的配合，汇价跌破趋势线的有效性得到极大的确认。

有时，只要均线节奏未发生变化，则即使表现为不规则的多头/空头排列，也将增加真突破的风险。

图17-27是欧元/美元1小时图。图17-27显示均线的节奏是振荡上行，均线的空头排列和多头排列并不是十分规范，但是其上行的节奏就是振荡上行，图中表现比较明显，因此每次汇价都能创下新高和更高的低点。因此，汇价对前高的有效突破的概率也被提升。

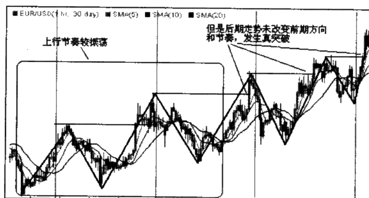


图 17-27

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第18章

技术分析方法的综合应用

投资外汇市场就是身处一场零和游戏之中，我们将所有对手归结为一个“两面人”，一面是基本面，一面是图表，而且这两面都处于不断变化之中。《孙子兵法》有云：“兵无常势，水无常形。”外汇市场也是如此，图表走势千变万化，而我们学习的所有单一技术分析方法，都有其特长，当然也都有其缺陷，都并不单独处理复杂的走势。“能因敌变化而取胜者，谓之神”，因此综合应用这些分析方法，才有可能抑制其缺陷，发挥其优势。所谓综合应用，涉及对技术分析方法的筛选、甄别等。

《孙子兵法》亦云：“声不过五，五声之变，不可胜听也。色不过五，五色之变，不可胜观也。味不过五，五味之变，不可胜尝也。战势不过奇正，奇正之变，不可胜穷也。奇正相生，如循环之无端，孰能穷之？”古人早就教导我们要善于利用手中的筹码，应对不同的形势。灵活地综合应用各种分析方法才能达到准确分析的效果，所以我们很难找出一种固定的“综合”模式，原因就在于走势的不确定性，而这恰恰是投资在金融市场的乐趣所在：某些情况下，我们可能完全用不到某种方法，或者主动不使用某种方法；某些情况下，我们更加关注一种方法。之所以这样做，主要是因为每种分析方法的特点不同。

K线分析方法主要用于判断短期的动能表现，或强或弱，能提供较为直观的信号，但它的信号是短期的。

均线的特长在于它对趋势的延续性，这是我们以后在综合应用时的关键点，避免经常性地逆势而为。

趋势线的主要作用在于判断某段走势的节奏、123法则。

形态则主要应用在盘整的走势中，一旦形态有形成的迹象，可以尽早下手。

123法则、2B法则更擅长关注中短期的反转风险。

下面的10个例子综合应用了前述多种分析方法，它们都是较为常见的配合技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巧；但是笔者相信，技术分析方法的综合应用包括但绝不限于此。因此唯冀它们能起到抛砖引玉之作用，从而启发投资者找到更加直观、更加简便、更加适合自我的技术分析综合应用技巧。

18.1 例1：形态+均线

图18-1是欧元/美元1小时图。图中显示，汇价跌至1.410 4后展开反弹，反弹高点在1.418 4，前期高点在1.421 7，按照道氏理论，欧元1小时图上的下行趋势仍未被改变。在升至1.418 4的过程中，均线尤其是20小时均线转为水平，意味着汇价在存在创下新低、延续下跌趋势的同时，也可能展开盘整。

自1.418 4开始的下跌证实了20小时均线的信号，汇价起初并未创下新低，而是在1.410 4上方再次反弹，展开窄幅盘整，20小时均线则持续维持水平。MA20（无论是20日均线还是20小时均线）水平运行是典型的区间走势特点。这就意味着如果将来出现较大的阴烛（且最好是多根）带动，那么20小时均线还可能再次转为下行，否则汇价很可能在1.410 4前低附近反转，无论汇价能否创下新低。

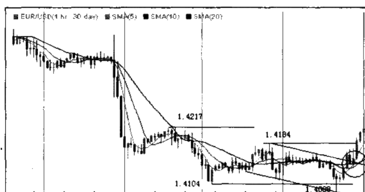


图 18-1

汇价在窄幅盘整末期进一步下跌，创下1.408 8低点，这与此前的预期是一致的。但是，录得1.408 8低点的那一根K线是一根大螺旋桨，之后的一个小时也出现了一根小十字星，它们都是底部反转的K线，汇价并未出现能给20小时均线带来进一步下行方向的连续大阴烛。还有，图中显示汇价也在自1.418 4开始的短期下降通道得到支持，有反弹风险。结合所有分析，我们可以判断汇价存在较大的反转风险。2B法则形成的可能性较大。

在汇价再次朝1.418 4反弹过程中，5/10/20三条均线在底部形成三角形，进一步证实了看涨倾向。汇价之后突破了前高1.418 4，根据道氏理论，下跌趋势中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

止；突破前高1.418 4的大阳烛说明进一步上行动能较强，且此时均线形成多头排列，表明中期汇价方向已经确定为上行。

在本例中，我们结合了道氏理论、均线、K线、形态、2B法则等因素，共同认定汇价的反转风险，重点结合了形态和均线两大方法，前者为主，后者为辅。

18.2 例2：123法则+均线+K线

图18-2是图18-1升势的延续。

汇价升至1.432 4后展开盘整，跌至1.425 9后，收到均线支持再次反弹至1.430 3。然而并未维持多久，汇价跌破了上行趋势线和均线组合，至1.425 2。按照常规理论，这几乎符合了123法则，即跌破趋势线、未能创下新高（仅至1.430 3）、且跌破了近期低点1.425 9（创下了1.425 2低点）。然而，创下1.425 2低点前后是几根较小的K线，明显下跌动能不强，且与1.425 9的相差幅度太小。所以，我们认定很可能这次123法则因为突破问题而失败。此时所有均线水平。请投资者注意，尽管我们看到123法则失败，不过仍然防范下行风险；然而，更重要的是，鉴于均线水平，因为顺势思维，我们仍然预期汇价可能重新展开上行，均线可能重新形成多头排列，并为此做好准备。

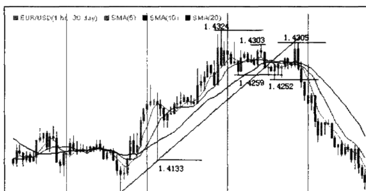


图 18-2

汇价自1.425 2反弹后，至1.430 5，且录得一根中型阳烛，就本图而言，这是一个入场做多的机会，因为均线系统水平整理后录得较大阳烛是上涨的信号（之所以说“就本图而言”，是因为根据其他图表比如日图来看，汇价可能处于主要的下行趋势中，并不倾向买入）。但是之后录得更大阴烛，此时若之前入场做多则必须出场，因为入场做多的信号已经被证明是假的（只有汇价进一步上行才能证明之前的信号可能是真的）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大阴烛包含了三根均线，是入场做空的初步信号，我们曾在讲解均线时特别提到这一点。之后一个小时收盘在1.425 2下方，录得中型阴烛，新的123法则形成，即跌破趋势线、未能创下新高（仅至1.430 5）、跌破近期低点1.425 2。均线也形成初步的空头排列，反转走势形成。

本例中我们并未使用道氏理论，因为按照这一理论，汇价只有在跌破1.413 3才可能中止上升走势，这对于交易而言已无太大意义。本例更多是结合123法则、均线系统和K线信号。

18.3 例3：趋势线+K线

图18-3是图18-2走势的延续。

汇价跌至1.404 8低点时，均线仍然空头排列，且前高在1.419 4。因此无论是按照道氏理论，还是均线分析，趋势仍然有进一步向下的风险。

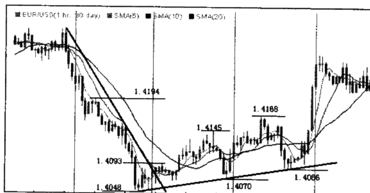


图 18-3

然而，汇价在录得最低点后，不仅出现了锤头线，还在不久突破了下行趋势线，也突破了5/10小时均线。但是当时20小时均线仍然下行，且下行趋势线有效性不强，因此汇价仍有下行风险。

汇价突破1.409 3反弹高点是一个重要的信号，因为这表明123法则形成。激进的投资者可以按照此信号入场做多。图中显示，突破1.409 3高点的阳烛还突破了三条均线，尤其是下行的20小时均线。更重要的是，汇价还有能力在突破1.409 3后站稳在该位上方。

汇价再次回撤至1.407 0低点，但是很快再次站稳在均线上方，此时的20小时均线已经转为上行，但是上行角度有限。可以初步预期，汇价可能波浪式的走高。汇价升至1.414 5上方时，再次形成123法则（激进投资者仍然可以做多）。我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也据此连接1.404 8、1.407 0低点，做出一条上行趋势线，关注这条趋势线是否有效。

汇价自1.416 8回撤，至1.408 6时K线转为小阴烛和小阳烛，其中包括十字星和纺锤体，正好出现在上行趋势线上。此时的20小时均线仍然上行。汇价在上行趋势线上方的下跌动能减弱，本身就说明汇价很有可能反转，而且此时均线、波浪式的上行节奏也支持这一点，因此此时做多是低风险、高收益的交易策略。

汇价突破1.416 8高点，123法则再次形成，且突破这一高点的阳烛较大，证实将进一步走高。

本例中我们结合了均线、123法则、趋势线、K线，尤其是K线与趋势线在1.408 6低点的结合使用是本例的重点，也是我们常用的综合应用方法。

18.4 例4：均线+道氏理论；趋势通道+均线+K线

图18-4是英镑/美元1小时图。

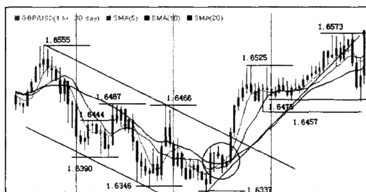


图 18-4

汇价自1.655 5下跌，在1.639 0两次筑底。汇价第二次自1.639 0反弹过程中录得大阳烛，并突破了1.644 4这个短期双底颈线。然而，20小时均线仍然下行，即便是5/10小时均线的上行也是急促形成的。这是最常见的多头陷阱。请投资者务必关注MA20的方向、角度及其与价格的相关度。这里汇价虽然录得大阳烛且突破了1.644 4，但是大阳烛未能收盘在下行的20小时均线上方，而是沿着均线下行，直到再次跌至5/10/20小时均线下方。这说明K线有时会骗你的眼睛，因为它是短期信号，难以撼动趋势方向。

汇价跌至1.634 6低点时录得螺旋桨，之后两小时录得大阳烛，且进一步走高，还突破了20小时均线。首先，第一根大阳烛后不能做多，理由同前，即20小时均

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线仍然下行。其次，第二根较大阳烛突破20小时均线后也不能做多，理由有二：其一，20小时下行方向仍未改变；其二，根据道氏理论，前高位于1.646 7，在该高点被有效突破前，下行趋势仍未中止。汇价升至1.646 6，差一点突破（更准确的应该是有效突破）。也是根据这两个理由，此时逢高卖出才是上策。

根据1.655 5、1.644 6高点和1.639 0、1.634 6低点，我们得出一个下行通道，无论将来是否有用，我们都可以先将其画出，以观后效。

汇价最终跌至1.633 7低点。汇价未能收盘在1.634 6前低下方，本身说明下跌动能不强。但是既然汇价录得新低，按照道氏理论我们仍预期汇价可能继续下跌。然而，汇价突破录得一根大阳烛，且收盘在均线系统其上，将均线全部包住，此时2B法则有望形成，汇价的反转风险陡然增加。尽管之后几个小时振荡，但是按照单根均线技术即葛兰碧均线法则第一条，盘整K线较小，明显汇价有可能进一步走高。更重要的是，均线系统形成底部三角，证实了看涨倾向。

圈中在均线附近盘整的多根小K线后出现大阳烛，且突破了下行通道上轨，确认了短期上升趋势形成。突破1.646 6高点，确认了下跌趋势中止，中期上行趋势形成。

汇价升至1.657 3高点后，突然在顶部出现两根大阴烛，它们与1.657 3高点形成前两小时的吊颈、螺旋桨遥相呼应，大有趋势反转之势，而且汇价还跌破了上行趋势线和均线。多头的恐慌情绪肯定相当激烈。

然而，此时需要有冷静的判断。首先我们发现，尽管出现两根大阴烛，但是道氏理论的有效低点位于1.645 7，该位仍然安然无恙，表明自1.633 7开始的上升走势仍然未中止，自1.657 3开始的下跌顶多算是回撤，既然升势未中止，何来跌势开始？其次，被跌破的上升趋势线有效性有限，徒为多头增添烦恼。再次，被跌破的20小时均线方向仍未改变，而且我们有必要关注汇价在跌破20小时均线后的情况（如汇价自1.633 7开始的反转）。最后，1.646 5附近是前高，目前成为支持此轮走势的有利条件，因此1.645 7～1.646 5是个重要区域，汇价如果不能跌破这里，则跌势难以形成。

后期走势表明，汇价在20小时均线下方形成螺旋桨阳烛，是典型的反转K线，很可能形成葛兰碧均线八大法则中的第三条；且汇价在短期有效低点1.647 5得到支持，连测试1.645 7～1.646 5支持都没有，可见下方支持强劲。之后的大阳烛再次收盘在均线系统上方完美地表明，两根大阴烛形成的只是一个空头陷阱。

本例中趋势通道重点结合了均线和道氏理论，通道突破和突破后重点结合了趋势通道、均线和K线技术。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

18.5 例5：123法则+道氏理论+K线

图18-5是图18-4的延续。

图18-5显示，汇价升至1.700 3高点后，汇价展开盘整，一度跌至升势有效低点1.691 0下方的1.688 8。但是汇价未能进一步下行，且1.688 8所在阴烛所代表的下跌动能较小，尽管上升趋势有中止的风险，但是未得到确认，123法则失败，汇价展开盘整。这里发生的对1.691 0低点发生的假突破与例2中汇价跌至1.425 2如出一辙，希望投资者慢慢熟悉这种走势。汇价之后自1.688 8反弹，并创下新高1.704 1。

重新画出一条包含更多走势的上行趋势线。汇价自1.704 1回撤，但是在多头排列的均线得到支持，但是迟迟未能创下新高，仅升至1.703 5次高点，不久跌至均线下方。

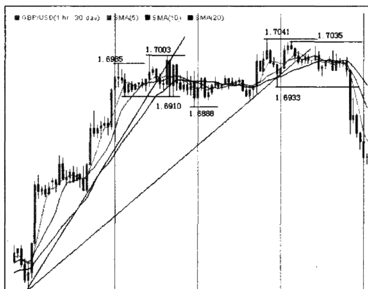


图 18-5

形势在汇价跌破1.693 3低点后发生急剧变化。跌破前述低点的大阴烛还跌破了上升趋势的有效低点1.688 8，整个上行趋势被123法则逆转，均线转为空头排列，下跌趋势得到确认。

本例中，重点在于123法则，第一次123法则在1.700 3～1.688 8回撤中失败，但是为趋势的反转埋下伏笔；第二次123法则成为逆转趋势方向的要点。当然，这里有大阴烛的配合。这在普通的行情中经常出现，投资者要熟练使用之。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

18.6 例6：两次123法则的配合使用

图18-6是另外一张英镑/美元1小时图，本例的重点在于两条趋势线的使用。

汇价升至1.665 3后开始回撤，在前期高点附近得到支持，至1.655 4后反弹，此时我们来观察这两条趋势线。趋势线一是根据趋势线的调整技巧而画出的，更加贴近趋势运行的节奏，但是毕竟是“调整过的”。趋势线二则是经过两个低点形成的原汁原味的趋势线。投资者可以发现，趋势线一接近20小时均线。

自1.655 4开始的反弹走势说明，上行动能不强。我们此前曾经在K线技术一章中提到，升势中自低点反弹往往阳烛更大，而这里却并非如此，促使我们警惕汇价可能进入盘整或者反转。汇价反弹至1.660 5后再次回撤，圈1中的K线还一度跌至1.655 4下方，但是收盘在1.655 4上方，123法则失败。不过两小时后汇价即跌破1.655 4（如圈2所示），123法则形成。汇价还跌破了趋势线二，根据趋势线二形成的123法则也证实了短期趋势的反转。

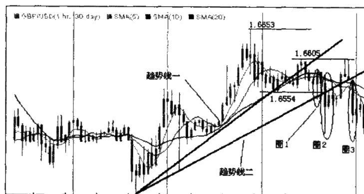


图 18-6

此时20小时均线也转为低角度的下行，尽管后来汇价反弹，但是自1.655 3开始的下行走势已经形成两个走低的高点（1.665 3、1.660 5），也形成了两个走低的低点（第一个就是1.655 4），短期下行趋势已经形成。汇价反弹至1.660 5时形成两根吊颈，且此时20小时均线仍然下行，表明汇价可能进一步走低，而这一点也通过圈3中的大阴烛得到确认，此时汇价也再次跌破了趋势线二。

本例中趋势线有两条，市场难以统一，因此走势较为跌宕，但是只要按照常规理论来分析，仍然判断出反转走势形成。这结合了K线技术、均线系统和道氏理论等，但是重点在对两次123法则的配合使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

18.7 例7：均线+K线

图18-7是图18-6中下跌走势的延续。

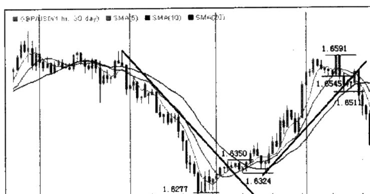


图 18-7

汇价跌至1.627 7低点时，均线空头排列，汇价也位于趋势线下方，我们仍优先预期汇价可能进一步下跌。但是之后汇价寻得十字星，发出试图反转的初步信号，但是由于均线、趋势线不支持，我们仍以观望为主（这只是仅就本图而言，如果结合其他图表如日图，或者时间更长的图表比如下方有趋势线等情况，可能提供当时就可以入场做多的机会）。但是汇价不断上行反弹，接连突破了5小时、10小时均线和下行趋势线。反弹至20小时均线下方的1.635 0时，汇价开始窄幅整理。

不久汇价再次突破1.635 0反弹高点，此时123法则成立，而且三条均线形成了底部三角形，汇价看涨。如果不考虑K线动能的话，激进的投资者可以入场做多。如果考虑到汇价突破1.635 0的阳烛较小，上行动能仍然较为微弱的话，保守型的投资者可能继续观望。

汇价再次回撤，此时均线形成多头排列，而且在向20小时均线回撤末期，汇价形成类锤子线，此时K线出现筑底信号。结合此前成功的123法则，我们基本可以判断汇价上升走势形成。当汇价重新站稳在均线系统上方时，信号得到确认。这一走势突出了均线和K线信号的综合应用，投资者应该熟悉之。

汇价持续上扬，直至1.659 1高点。我们仔细关注这轮上行走势，除前面提到的初期汇价在20小时均线得到支持外，在后期的上行中发挥主要支撑作用的其实是10小时均线。因此，我们必须额外关注这条均线的表现（一旦汇价跌破这条均线，至少多头可以将其作为出场信号）。

汇价自1.659 1回撤，直接跌破了升势中的有效低点1.654 5，表明上升走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中止——汇价创下新高后短期内直接跌破有效低点，是汇价反转的强烈信号。加之在中后期发挥重要支持作用的10小时均线也被跌破，我们判断汇价突破的风险概率远高于重新上扬的概率。

因为20小时仍然上行，因此汇价仍然存在部分上行动能，但是诚如前述，汇价的反弹力度较小，这可以从K线中窥测一二。此时反转问题基本解决，可以利用这时的反弹抓住更好的入场做空机会。正式确认中期下跌趋势形成的信号是后来再次跌破均线系统的大阴烛，此时123法则也得以完成。

本例中不仅体现了均线和K线的技术综合应用，也体现了道氏理论与K线、均线、趋势线的结合。

18.8 例8：形态+均线+K线

图18-8是英镑/美元1小时图。汇价自1.637 4高点直接下跌，突破了有效低点1.625 4，是强烈的看跌信号，与例7中一样，而且此时均线也转为空头排列，尽管不是非常规范。

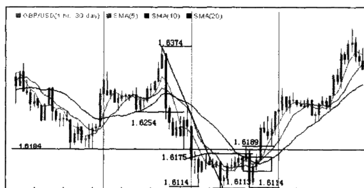


图 18-8

因此，尽管汇价下行至1.618 4时录得一根阳烛，但是因为此时均线尤其是20小时均线下行，因此除非汇价能再次升至20小时均线上方并且逐步促使其转变方向，否则汇价进一步下跌的风险仍然远大于反转上行。后期走势证实了我们这种预判。

汇价跌至1.611 4后再次反弹，但是紧接着创下1.611 3低点。所谓“官大一级压死人”，此时的趋势低点就变成了1.611 3，它之前的反弹高点在1.617 5。因为汇价跌至1.611 3后未能进一步下跌，且均线尤其是5/10均线转为水平，因此空头此时可以选择结利，转为观望。汇价有形成双底的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自1.611 3开始的反弹并未有效突破颈线和前高1.617 5，而是仅达到1.618 9，且收盘在1.617 5下方，这体现了下行的20小时均线带来的压制作用。但是汇价毕竟一度刺穿前高1.617 5，显示下行趋势有被反转的风险。

汇价再次跌至1.611 4后未能进一步走低，大阴烛后随即形成中型阳烛，曙光初现K线组合提供看涨倾向，但是此时做多的风险仍然较大，因为下跌趋势毕竟未有效中止，上行趋势尚未形成。

值得关注的是，汇价进一步的上行，促使均线相交于一点（如方框显示），看涨倾向得到加强，激进投资者可以由此入场。汇价大阳烛突破1.618 9高点，123法则形成，三底也同时形成，均线也形成多头排列。上升趋势得以确立。

本例中K线技术、均线、形态、123法则等结合相当完美，尤其是形态、均线和K线的配合是促成交易的主要依据。投资者有必要多关注之、熟练应用之。

18.9 例9：形态+道氏理论

图18-9是英镑/美元4小时图。

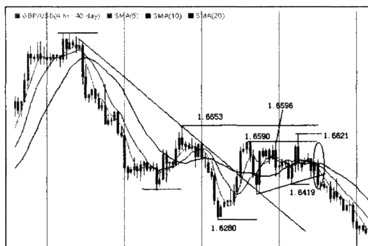


图 18-9

汇价跌至1.628 0低点后展开强劲反弹，但是在主要的下跌趋势前高1.665 3下方的1.659 0展开振荡。激进型投资者可以逢高卖出，紧设止损于1.665 3上方。此时MA20逐步转为水平，略上倾，但是鉴于道氏理论的判断，我们并未入场做多的打算。汇价在MA20上下振荡，进一步关注我们发现汇价形成上升三角形。汇价接连形成1.659 6、1.662 1高点，按照道氏理论，自1.628 0开始的短期上行趋势形成，但是仍未改变主要的下跌方向，且未改变整体的三角形形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此时如何理解这个三角形呢？就1.628 0开始的反弹走势而言，这个三角形是汇价整理此前涨幅的方法，短线来看（从1.628 0开始的短期上行趋势），我们优先考虑汇价可能上行突破，这是顺势思维的结果。然而，因为主要的下跌趋势仍未结束，且1.665 3作为前期高点，与三角形上边较为接近，因此从趋势判断上，只要汇价不有效突破1.665 3高点，就难以形成中止下跌趋势；从交易策略上，即使汇价突破了三角形上边，我们也倾向等待汇价突破1.665 3后才入场做多。

当然，如果汇价下行突破三角形，则可能重启下跌趋势；不过从道氏理论角度说，汇价首先要突破1.641 9低点，证实了短期上行趋势中止，汇价才可能转为下跌。从汇价虚假突破三角形（至1.662 1，但是收盘在三角形上边下方）来看，汇价下行突破的风险较大。

圈中的大阴烛突破了三角形下边，也突破了1.641 9低点，既然证实了对形态的突破，也从道氏理论上说明短期上行趋势中止。大阴烛还包含了三条均线，均线形成了空头排列，证实了汇价重新回归下跌趋势。

本例中，我们通过道氏理论从细节上来分析形态，将两者缜密地结合在一起来判断汇价的倾向和方向，同时涉及了其他分析方法。

18.10 例10：道氏理论+K线

图18-10是另外一张英镑/美元4小时图。

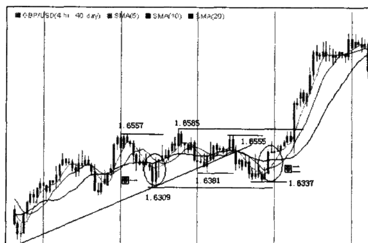


图 18-10

汇价处于一段上升趋势中，升至1.658 5新高后，开始回撤。但是MA20下方出现一根十字星，激进型投资者可以逢低买入。上升趋势中低点不断抬高，本是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正常现象，因此汇价在1.630 9筑底也是可能的事情。但是汇价站稳在MA20上方后，未能进一步创下新高，而是自1.655 5再次回撤，形成不太规范的看跌吞噬形态，此前多头可以据此出场。

跌至1.638 1低点下方时K线下跌力度不大，因此123失败的可能性较大。投资者可以继续观望。观察自1.658 5至1.633 7的走势，发现均线水平运行，汇价目前盘整的风险较大，但是鉴于升势有效低点1.630 9仍然违背跌破，主要上行方向未改变，且汇价跌至1.633 7时出现多根筑底K线，如十字星、纺锤线、倒锤子线，提供了逢低买入的好机会（仅道氏理论就提供了不错的交易机会）。

更为重要的是，自1.633 7的反弹走势出现了大阳烛，且突破了均线，均线还形成了三角形。根据这两者判断，汇价创新高的可能性非常大。后期，大阳烛突破1.658 5高点，证实了前述判断。

本例中重点应用了道氏理论，并将其与K线技术结合应用，达到了较好的效果，是处理盘整走势的较好例子，投资者可以参考。

以上例子中还有一点非常重要，那就是真假突破的问题，这在123法则中的应用较多。此外，我们重点选取了1小时图，这对于中小投资者较为有利，尤其是惯于周内短线交易的投资者。但是必须明白，技术分析方法的综合应用同样适用于日图、周图等长线。

另外一点需要知晓，我们只选取了一张图表；但是在真实的交易分析中，我们可能选取多个时间尺度的图表一起分析，从时间尺度大的图表中求其整体趋势方向、节奏，从时间尺度小的图表中求细节、机会。我们有专门的一章讲解这方面的知识。本章的重点是各种方法的综合应用，并未涉及不同时间尺度图表结合使用的情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下篇

管理我们的交易

- 图表的配合使用
- 交易策略与交易时机
- 资金管理
- 也说「交易心理」

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第19章

图表的配合使用

19.1 图表配合使用的优势

19.1.1 没有时间观念谈趋势是没有意义的

现在大多数图表软件可以展现多种时间尺度的走势，比如常见的周图、日图、1小时图、分钟图，甚至月图等，这些图表或更细致地勾勒了走势的内部节奏，或者更明显地给出了长期的方向。

各个图表因为其所处的时间尺度不同，所以其所体现的趋势方向并不会完全相同，甚至完全相反，比如日图处于明显的上升趋势中，但是1小时图当前可能正处于犀利的下跌或者无序的盘整中，如图19-1所示。凡此种种，不胜枚举。因此，投资者在谈论“趋势”的时候，必须明确指明是处于什么时间尺度中，例如日图处于上升趋势中、1小时图上价格处于下跌趋势或者盘整中。没有时间尺度谈论“趋势”是毫无疑义的。

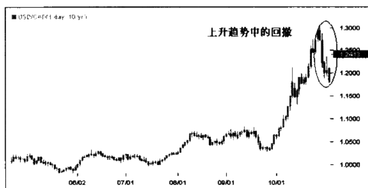


图 19-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图19-1显示的美元/加元在经历一段上升走势后下行修正，这在日图上目前仅仅是一段较为犀利的回调。然而，图19-2（美元/加元1小时图）则表现为一段较为稳定的下跌趋势。

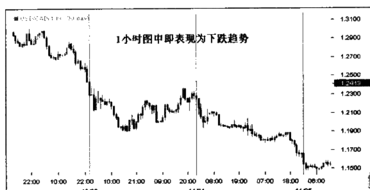


图 19-2

19.1.2 大处着眼

所谓“大”，指的是时间周期较为长的图表，比如周图、日图等；所谓“着眼”，指的是这类图表往往是用于分析整体趋势及其节奏，提供一种或者几种前景，并根据本图表细节预见将来可能出现的变化。但是交易时，一般并不将其作为入场信号，而是选择细节上更为清晰的短期图表。也就是说，长周期图表主导我们对整体走势方向和节奏的预判，也是将来交易策略必须以之为关键的要领，但是入场交易时选择短周期图表，以把握更好的机会，以例为证。

图19-3是英镑/日元日图。左侧下方是汇价触底反弹的表现。录得低点3，高点2是前期下跌走势中的有效高点，按照道氏理论，只要该点不被突破，则日图主要下跌走势仍然可能延续。

汇价升至高点4时，意味着下跌趋势中止，主要趋势方向有被反转的风险；升至高点6意味着主要上升趋势确认。自此，交易时要尽量顺应日图主要方向——上升。

直到汇价跌破低点16，日图中期方向才转为下行。但是只要汇价再次升至高点15上方，则表明日图主要方向仍为上升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

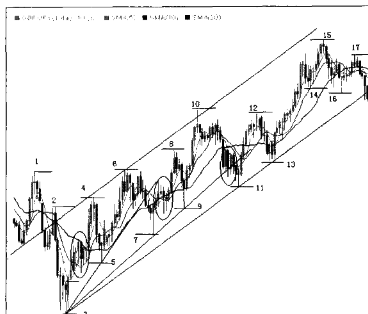


图 19-3

19.1.3 小处着眼

所谓"小"，指的是时间尺度、周期较小的图表，比如小时图、分钟图。所谓着眼，指的是入场交易时所选择的图表多为时间周期较小的图表。在方向的选择上，要优先考虑同时顺应长周期和短周期图表；如果短周期图表方向与长周期图表主要方向相反，则将其暂时认定为是主要方向的短期回调。承接图19-3英镑/日元日图为例来说明。

汇价自低点3反弹，升至高点2之前，我们均认定这轮升势可能是短期走势。如图19-4所示，汇价自低点3反弹，完成123法则，小时图中方向发生反转，此时小时图以做多为主，直到方向再次反转为止。

汇价升至日图高点6后，则将下跌走势看做短期走势。若要顺应日图主要上升方向，则等待短期下跌方向结束后做多，以顺应上升方向。我们以低点7开始的反弹为例，如图19-5所示。汇价自低点7反弹，先后升破趋势线和前高，表明小时图下跌方向被反转，而这顺应了日图的上行走势，投资者应该逢低买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

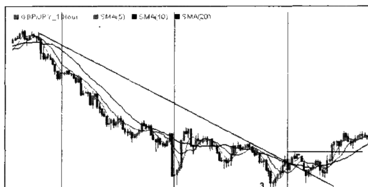


图 19-4

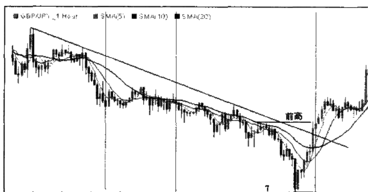


图 19-5

19.1.4 既要看见森林，也要看清树木

在时间尺度较大的图表上，有一些长期以来的支持或者阻力，在时间尺度较小的图表上可能根本没有体现。而这些支持或者阻力对于交易而言，有时非常重要。这样的支持或者阻力包括趋势线、均线、前期高点或者低点、形态上边或者下边等。

以图19-6和图19-7为例，英镑日图上有一根短期下行趋势线，这在小时图上未能体现出来。但是小时图上价格升至1.5000下方水平时，突破上行通道转为下跌走势，证明了日图下行趋势线的压制效果。因此在小时图上短线顺应上行通道做多时，必须在日图中关注诸如趋势线这样的重要阻力。

但是在内部节奏上，时间尺度较大的图表远不如时间尺度较小的图表更加清晰。对于交易而言，选择入场时机，更多依赖于时间尺度较小的图表。比如虽然是日图上升趋势，但是小时图却处于一个三角形盘整中，因此选择在三角形突破下边入场，则必须到小时图中去交易。如图19-8所示，短线1小时图有很多做空机会，且成功概率较大，这些在日图中是没有得到体现的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

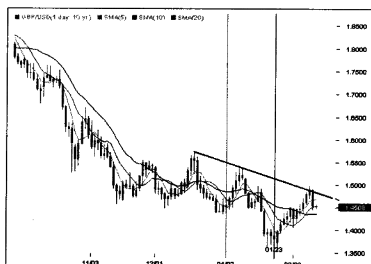


图 19-6

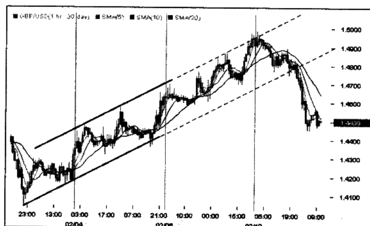


图 19-7

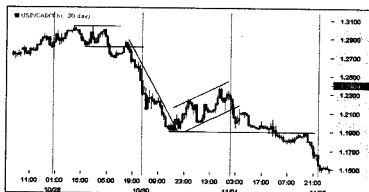


图 19-8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，在主要方向和重要水平上，时间尺度较大的图表，诸如日图，有不可替代的作用，如图19-9所示；而在实时的交易中，对于交易位置的选择、交易时机的把握等细节问题，时间尺度较小的图表将发挥其优势。

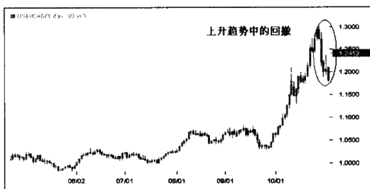


图 19-9

19.1.5 核心图表的选择

每一位投资者通常倾向的交易周期可能有所不同，有的倾向拉长线，有的可能倾向做周内交易，也有的投资者更倾向日内短线或者超短线。这就导致他们在选择核心图表时有不同倾向。

著名交易作家亚历山大·埃尔德在《以交易为生》一书中，建议以你常用的时段做参考，把他上下放大和缩小5倍来做参考时段。比如倾向做中长线交易的投资者，可以选择日图为核心图表，再向上放大5倍，到5天即周线图，又缩小5倍，大概是4小时图，下单的时候就要参考3个图来确定要不要交易。

不过就笔者长期交易实践而言，如果是周内交易，则以日图和1小时图为主即可，也就是说以这两个图表为核心图表进行详细研判，其他更大的图表周图、更短时间的图表15分钟图辅之以参考。如果是长线交易，则以周图、日图为主，辅之以4小时图和月图。

19.1.6 日图的重要作用

随着计算机技术的发展，现在大多数行情软件都可以提供不同时间尺度下的图表，这给投资者提供了较大的便利，技术分析的多元性得到充分的体现。因此，不同类型、不同性格的投资者可能选择不同的图表来分析自己的交易工具。

然而，我们强调的重点就在于此。比如一位投资者在某一个图表上发现了一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个交易信号，但是这个信号在其他图表上并未得到体现。我们知道，当市场中大多数人认可的信号确切出现的时候，才可能形成合力，推动市场波动。因此，如果只有少部分人认可甚至只有一位投资者看到这个信号，且这个信号在其他图表上难以被发现，那么这个信号可能不会对市场产生影响。

那么，哪个图表上的信号能被大多数人发现呢？日图。相对而言，几乎所有的投资者，无论是机构投资者还是个人投资者；几乎所有类型的投资者，无论是长线投资者还是短线投资者，都比较关注日图。因此建议投资者：无论进行何种周期的交易，一定要首先关注日图倾向，并将这一倾向作为交易的重要参考。

日图上的筑底、筑底信号、趋势方向、K线动能对于整个市场的影响相当巨大。

19.2 不同时间尺度图表趋势的辩证关系

上一节说明，图表配合的主要原则是大处着眼和小处着手，强调的是图表的不同分工。而在处理不同图表趋势方向及其两者的相互影响上，我们适用的原则是：大图主导小图，小图顺应大图主要方向；小图量变积累，可能改变大图节奏，甚至方向。其实这两个原则有一个共同点，就是强调长周期图表的方向最受关注。本节内容主要以周内交易的日图和1小时图为例。

19.2.1 大图方向主导小图，小图顺应大图主要方向

时间尺度越小，走势就越发振荡，所以投资者有必要首先关注时间尺度更大的图表，辨明主要方向，以备交易时尽量顺应主要方向，防范逆势交易。图19-10是英镑/美元日图，图中高低点说明，汇价处于主要的下行方向之中，这为小时图的主要方向指明了方向。尽管圈中反弹走势在小时图上都可能有一段较为犀利的上升趋势，但是这段短期的走势终归反转，汇价重启跌势，莫不是因为要延续日图的主要方向。

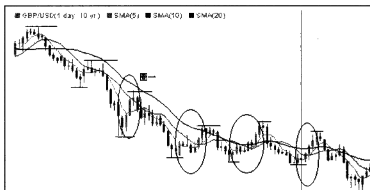


图 19-10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19.2.2 小图量变积累，可能改变大图节奏，甚至方向

当然，短周期图表并不是一味地被主导，市场的陷阱就在于：尽管中期方向仍可能没有改变，但是短期方向已经发生反转——许多投资者正是因为没有看到这一点而盲目入场，自信顺应了主要方向，但其实逆背了短期方向，导致头寸在较长的时间内处于浮亏，正当自己要斩仓的时候，价格又反转了短期走势而重新延续主要方向运行。

图19-10英镑/美元日图的4个圈就是这样的例子，尽管主要方向向下，但是汇价也会反弹，这轮反弹在小时图上就是一轮短期的上升行情，这样的行情将改变日图的节奏。我们以日图中的圈一为例。

图19-11是英镑/美元日图圈一反弹走势在1小时图中的表现。图中显示，汇价升破近期高点后，小时图上的主要下行方向已经发生改变，123法则已经形成，汇价此时开始上行。如果此时我们再要求自己根据日图的下行方向入场做空，那么很可能就是踏入了一个空头陷阱之中。此时最好的交易策略就是：一，短期做多；二，等待小时图上行方向被反转后再做空，以顺应日图下跌方向。

这个例子表明，小时图量变的积累将更加清晰的显示，日图上的短期方向已经改变。因此分析小时图的短期方向，可以更加安全地入场（当准备适应日图方向时）；当然也可以根据小时图交易逆被日图主要方向的短期走势。

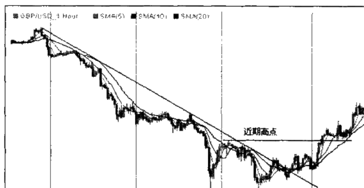


图 19-11

即便是日图方向也有被反转的时候，而这莫不是首先从小时图的短期方向反转开始的。我们再回顾一下第1节中提到的英镑/日元自日图低点3开始的上行走势是如何在小时图中表现的，见图19-12和图19-13。

汇价自低点3反弹，通过123法则，实现了小时图上的方向反转。但是，此时我们仍然认为这可能只是一段短期的上升行情，只要汇价不升破日图上的高点2，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们仍然认为主要的下跌趋势没有中止。也就是说，此时我们仍然是优先认为下跌趋势可能仍延续。

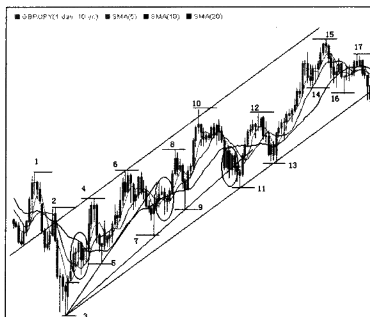


图 19-12

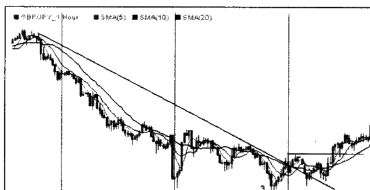


图 19-13

但是，小时图上被认为是“短期”的上升行情持续运行，直到汇价升至日图高点2上方，此时我们不得不改变思路：日图主要的下行方向中止；汇价再次升破高点4上方时，确认了日图主要方向终止。

可见，日图的主要方向的反转是首先通过小时图的，正是小时图“反转”走势的积累，改变了日图方向。但是有一点必须明确，我们并不优先预期任何一次小时图的短期反向走势都可能反转日图主要方向，我们都是等待事实出现以后才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在事后认定的——这样做的目的是为了避免造成逆势交易的坏习惯。

19.2.3 小图也有“人格”

我们在交易时，最优的策略是：长周期图表和短周期图表方向一致，而我们顺应了这一方向。次优的策略是：短周期图表方向与长周期图表方向相反，但是短周期图表方向仍可能维持，尚未出现反转迹象，此时我们也可以顺应短周期图表方向入场操作，待它的方向再次被反转后，按照最优策略（此时长短周期图表方向重新一致）来交易。

在笔者接触的各类投资者中，通常进行的策略是：长短周期图表方向相反，但至少当下短期图表方向仍可能延续，尚未有反转的迹象，投资者按照长周期图表方向交易（悖逆短周期图表方向），（盲目）相信自己能够等到趋势的反转即价格开始按照长周期图表方向运行。我们称之为次糟糕的交易策略。

这样交易主要有两大风险。首先是价格可能真的发生主要反转，导致头寸可能再也没有回本的机会。我们在前面已经提到小时图的量变可能引发日图主要方向的改变。如果不幸这种情况恰好被撞上的话，真可谓是“死无葬身之地”，这种情况概率虽小，但是风险极大。所谓概率小的原因是，我们以前提到日图主要方向主导小时图方向，一般而言，日图主要方向的改变只会发生两次（底部和顶部），大部分情况下汇价最终还是能够回归日图方向的。

第二个风险是，即便“汇价最终还是能够回归日图方向”，也就是说小时图未能量变改变日图主要方向，投资者也必须承受账面的亏损，更重要的是心理的压力。一旦某时心理受能力达到极限斩仓出场，浮亏将转化为实实在在的亏损。对于外汇保证金投资者而言，也许全部资金已经亏完、被要求追加保证金之前，日图的主要方向还未回归。

既然有次糟糕的交易策略，就有最糟糕的交易策略：长短周期图表方向一致，且短周期图表仍然可能延续，投资者可能是为了抓顶/抓底，可能是为了证明自己的判断最正确，反正就是相信长期和短期方向，或者至少是短期方向将转向，于是悖逆长短周期图表的方向入场。通常而言，如果设置止损的话，普通的止损有多大几乎都可以被引发，如果不设置止损的话，那可能陷入无底洞，现货实盘投资者可能还有翻身机会，毕竟货币被取缔的概率还是比较小的，但是保证金投资者就要背负巨大的压力了，爆仓从来就不是新鲜的事。

应该说，这两种糟糕的策略有一个共同点，那就是忽视了短期图表的方向，而最糟糕的策略甚至愿意逆大势而为，更不可取。优策略与糟策略的差异也正是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

体现在是否顺应小时间尺度图表的方向上。

因此，我们重新审视这两大类四种策略，会发现它们无不体现了短周期图表如1小时图的重要性。在我们接触的大量技术分析教科书中，无不强调顺势而为，但是鲜有人告诉投资者，我们不仅要顺应主要方向，也要必须关注短期方向。从现在开始，投资者应该更新观念，既要重视长周期图表的主要方向，也要重视短周期的方向及其变化。

所以，小图也有“人格”，不夸张地说，忽略短周期图表的方向，将使我们的交易陷入万劫不复的境地之中。请参考下面的例子。

图19-14是已经出现的英镑/日元日图，请关注高点10至低点11之间的短期跌势。图19-15是这段跌势在1小时图上的体现。试问：面对这段走势，谁能说这张小时图的主要方向是上行？如果在151.52～139.00初期和中期做多，更多的是承受盈利压力，还是亏损压力呢？

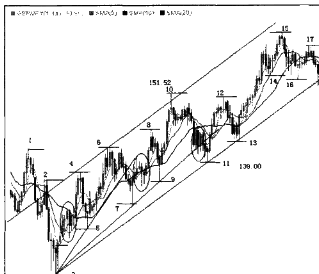


图 19-14

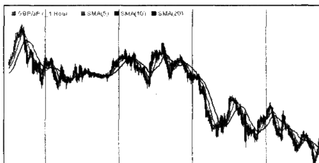


图 19-15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19.2.4 一定有些走势看不懂

相信许多投资者在分析行情的时候，一定有这样的感觉：说看涨吧，小图下跌迹象比较明显，下行的风险很大；说看跌吧，大图的主要方向仍然向上，而且目前没有明显的下跌信号，一旦做空，很可能与大图方向相背，踏入陷阱之中。其实，笔者要告诉投资者的是：不必为此自责，更不必因此而不自信，因为事实上有些行情就是看不懂。承认这一点，我相信会让许多投资者解脱。

为什么会看不懂某些行情？哪些行情不容易被看懂？这些问题最终还是要回归到长周期图表和短周期图表上。

有一种行情就是：长周期图表不可能一直上涨、中间不发生回撤，也不可能一直下跌、中间不发生反弹，因此，汇价总有回撤和反弹的时候，而价格积累力量回撤、反弹就需要时间和空间；长周期图表试图回撤或者反弹，但是短周期图表仍未能确认这一风险。这就意味着，一旦长周期图表的回撤或者反弹得以确认，短周期图表将发生方向的反转，而促使投资者头疼的就是这一“反转”被确认前的部分（并不是全部）走势。

图19-16是欧元/美元日图走势，左下角显示汇价突破了前高，均线开始多头排列，中期方向得以反转。汇价升至1.373 7后，均线仍然维持多头排列，不过之后出现多根中小型K线（如方框中所示）。尽管我们当时可以预期这些K线可能发挥盘整作用，但是盘整何时结束、区间有多大等问题还是要到小时图去一探究竟。

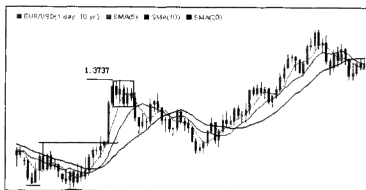


图 19-16

问题的关键也就在于此，我们发现，即使是小时图，也有些走势难以被看懂。如图19-17所示。

小时图有效低点位于1.341 5，只要该位不被跌破，那么小时图上的上行趋势就没有中止。如果说汇价自1.361 5低点反弹是因为20小时均线支持所致，这一点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尚可以解释的话，那么自1.372 5开始至点2的走势就根本是不可预料的，也是解释不清楚的，日图也未能提供合理的解释理由。方框中就是我们常见的真实走势：不可预料，不可解释；如果非要提供一个理由的话，就要到更小的时间尺度图表去找，而坦白说这个工作是无限量的，也是没有太大效果和实际意义的——因为这是一种常见现象。

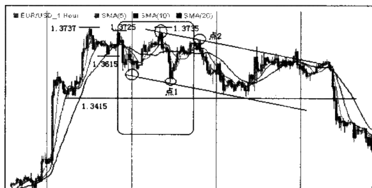


图 19-17

直到汇价自点2反转，我们才慢慢发现小时图的运行轨迹：进入一个下行通道中（日图上则是一个小型旗形），之后在通道下轨兼有效低点1.341 5附近得到支持，反弹后再次在通道上轨受阻，之后反弹，跌破1.341 5低点后表明小时图方向发生反转……

笔者以这类行情为例，为投资者揭示有些行情确实是难以看懂的。市场中还有更多种类难懂行情，这需要投资者自己慢慢去寻找。技术分析本身是经验总结，而这项工作又是无限的。明白了这一点，相信可以让我们放下“看不懂”时产生的自责压力。此时最好的方法是等待。

但是有一点需要防范：尽管有些行情难以解释，但是这不应该被当做懈怠的理由。一般情况下，大部分走势还是可以预料、可以解释的。图19-17方框中只有两个交易日，维持时间并不长，之后的走势就相当容易看懂了。投资者还是要在出现高低点以后勤奋画线、分析，以期能够更透彻的看懂图表。

19.2.5 如果日图处于盘整中，亦莫错过大波段

以上所讲都是日图和小时图均有方向。市场绝对不缺乏日图处于盘整这样的走势，不过这通常分两种情况。

一是日图处于较为宽幅的区间盘整，此时小时图能够走出较为规范的趋势走势，也就是说小时图往往能够走出短期方向。投资者可以按照短期方向发生反转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的方式，亦即我们之前提到的方式交易。

图19-18欧元/美元日图，汇价振荡在宽幅的上升三角形内盘整，此时在小时图上我们可以按照短期方向。这个盘整区间最大有650点之多，对于欧元/美元而言，在小时图上已经是一段不小的趋势运行幅度了。

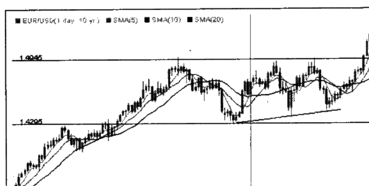


图　19-18

二是日图处于较为窄幅的区间盘整，此时的小时图只能是规则性不强的振荡，短期方向变化较快。

图19-19方框中是英镑/美元日图，汇价一度振荡在一个不到400点的区间内，这对于英镑/美元而言已经是较小的窄幅了。此时的小时图方向也不强，短期方向变化也较快，此时小时图也只能按照区间交易高卖低买，如图19-20所示。

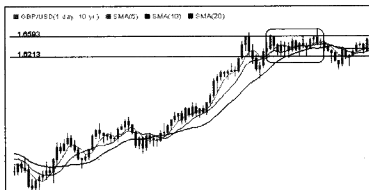


图　19-19

更重要的一点是，虽然我们在能够辨别出日图处于区间盘整（无论是宽幅还是窄幅）后，利用小时图来进行区间交易，但并不是说无论做多做空都是完全一样的，它们的差异主要是来源于大图区间盘整前的交易方向：大时间尺度图表进行区间交易前都有一定的方向，而按照顺势思维，我们优先考虑价格在区间盘整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后将延续以前的方向运行，除非有明确信号出现确认之前大方向被反转，否则我们在小时间图表进行交易时仍最优先考虑按照大图之前方向入场。一旦价格开始按照早前方向重新开始趋势交易，我们的头寸可以抓住一波较为犀利的走势。图19-21是欧元/美元日图，方框中显示汇价处于窄幅盘整中。

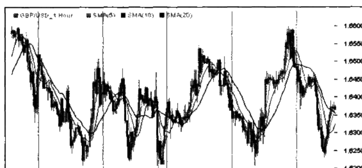


图 19-20

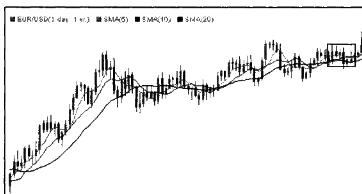


图 19-21

图19-22是欧元/美元1小时图，当时的日图处于上行窄幅盘整之中。小时图汇价整理在一个下降三角形内。前四个点得出一个三角形后，我们在入场一位置轻仓做空，然后在入场二位置做多。相对于这两次入场，我们其实最倾向入场二的机会，因为入场二的机会是顺应日图主要方向的，汇价有突破三角形的风险。后期市场证实了预判。

根据三角形的原理，前4个点是构成三角形的基础，我们重点来看后两次汇价测试上边时的表现，第一次就是入场一机会所在，第二次是价格突破上边前夕时，以探究突破的可能性。

图19-23就是汇价测试上边的表现。图中显示，汇价在入场一处测试了上边，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是短期走势的有效低点1.428 7随即被跌破，表明小时图短期上行失败，再次跌破均线后得以确认。但是汇价自下边再次反弹，也就是最后一次测试下边时的小时图上行仍然走出一段趋势，K线上行动能较强，测试上边时仅录得小的K线，回撤力度较小，而且还录得新高，有效低点1.429 5始终未能被跌破，均线维持了多头排列。这表明汇价蕴含了极大的上行突破风险。

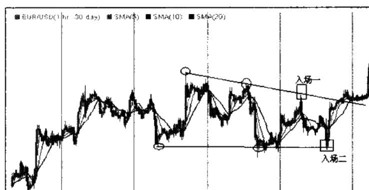


图 19-22



图 19-23

如果此时继续持仓（或者逢低买入），就可以抓住第一张小时图显示的后期大波趋势。所以说，日图处于盘整中，仍然蕴含了交易机会，且不说盘整内部的短线机会，更重要的是最后一波趋势走势，而这波趋势走势还是可以被抓到的，这有赖于对小时间尺度图表的综合分析和对大小时间尺度图表的配合使用。

19.3 图表综合应用实战

我们以欧元/日元2009年2月至4月间的周内交易为例，图19-24是日图走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

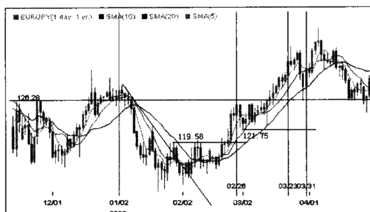


图 19-24

图中显示，汇价升破了119.58高点，完成了方向反转，均线形成多头排列。汇价运行至3月23日时，日图有效低点在121.75，除非汇价跌破该位，否则日图上行趋势仍不能被认定为被反转。

3月23日汇价录得一根阳烛，延续了上扬走势。当时的日图处于强趋势之中。3月24日日图录得一根吊颈。图19-25是3月24日一天的走势（图中时间为北京时间）。图中显示，3月24日内，汇价显示创下新高，但是不久跌破了均线，尤其是跌破了小时图上的有效低点131.99，显示小时图上升趋势中止。此时，小时图短期转为看跌，只要汇价不升破133.26高点，则倾向逢高卖出。此时强支持位于5日均线位于131.12，也接近小时图前期低点，如果盈亏比（止损设于133.26上方，目标5日均线131.12），则短线仍然可以做空。

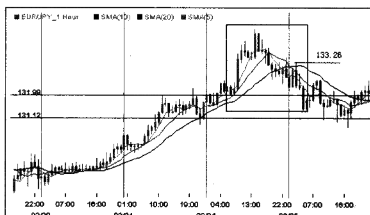


图 19-25

3月25日汇价测试了5日均线但是未能跌破，日图显示汇价正是在5日均线得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到支持。此时若之前建立空头，则应该结利；若没有建立空头，则关注汇价能否突破5日均线。

图19-26是3月26日、27日走势。图中显示汇价突破了前期跌势的下行趋势线，也升破了跌势的有效高点132.15，表明小时图上短期的下跌趋势被反转，此时应该顺应日图的主要方向，投资者应该做多。但是只有汇价创下新高，才可能恢复小时图主要的上行方向。需要谨慎的是，突破短期跌势后的升势K线力度不大，且角度有限（我们在讲解K线动能一节时专门分析过这张图），汇价有再次反转的风险，但是我们在得到确认信号前并不据此操作。

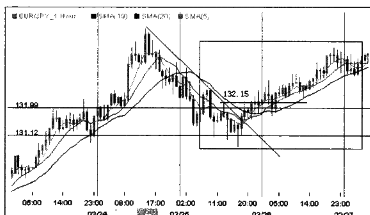


图 19-26

汇价的上升走势并未超过3月24日高点，而是在其下再次通过123法则反转下行，如图19-27所示。汇价跌破133.02后开始下行，此时我们应该将前期多头结利，5日、10日、20日均线分别为132.01、130.45、127.84。此时应该在跌破133.02后做空，目标为5日均线132.01、前低130.77、10日均线和20日均线。但是，我们之前讲过，小图也有人格，只有汇价在这些为止出现反转，我们才可能将空头结利，并根据情况建立多头。图表显示，汇价接连突破了5日均线、前低130.77和10日均线130.45，尽管汇价在10日均线附近振荡，但是始终未能形成反转，3月30日（3月28日、29日为周六、日）汇价也跌破了20日均线127.84，我们继续只有空头。

日图此时的表现是，均线仍然多头排列，均线的滞后性给汇价提供了较大的支持，且121.75为前低，只有汇价跌破该位，才能表明日图方向反转，此时汇价远未测试该位，因此一旦小时图方向反转，则可能重返上升方向。图19-28是3月30日走势。当日20日均线已经升至128.25。汇价突破了下行趋势线，且升破了次低前的高点128.12，123法则完成，均线也形成底部三角形，汇价反转。这表明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为支持的20日均线完美地发挥了作用，3月27日对20日均线形成了假突破。此时应该将空头结利，而入场做多。

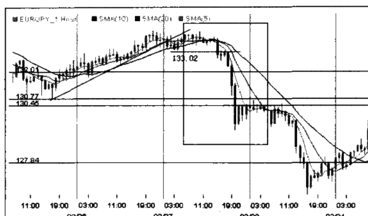


图 19-27

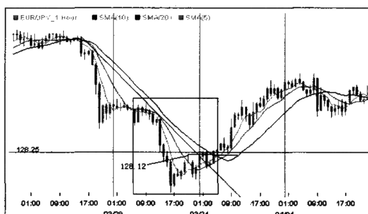


图 19-28

通过欧元/日元几个交易日的分析，我们主要还是利用前两节提到的图表关系。当然，单个图表的分析就是综合了各种技术方法，是一次技术分析方法的综合实战应用。希望能够利用这个例子给投资者有一定启发，若果真如此，那就是真正发挥了这一节抛砖引玉的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第20章

交易策略与交易时机

20.1 交易策略的选择

20.1.1 交易前必做准备之一：把握经济热点

让我们重新关注经济基本面吧。技术分析有其优势，虽然从不关注基本面未必不会盈利，但是总易授人以柄，似是无源之水。更重要的原因在于，基本面的深刻分析往往给交易带来比较明确的侧重，这就是经济热点的把握。

外汇市场中，无论是哪一个货币，无论是处于哪一个交易时间点，必然受到或中期或短期的热点影响。比如2008年9月金融危机爆发，外汇市场当时的热点是风险规避情绪，大量高风险但是同时高收益的套息交易货币对下跌，包括澳元/日元、纽元/日元、英镑/日元、欧元/日元、加元/日元等。此外，市场寻找更安全的资金避风港，尽管金融危机爆发于美国，但是美国仍然以其强大的经济实力、灵活政策吸引了大量的避险资金，因此欧元、英镑、澳元兑美元直线下跌。但是这种情况仅维持到2008年11月中旬。随着金融市场的逐步稳定，2009年3月以后，市场的风险偏好情绪逐步回暖，此时套息交易货币对逐步走强，回调幅度较深，同时非美直盘也走高。这时的热点就是市场对金融市场稳定、经济逐步走出衰退的预期推动的。

利率水平及其变化对汇率的影响不言而喻。通常而言，在经济稳定增长阶段，市场对利率的预期是影响货币走势的重要因素，通常是市场的热点。我们在前文已经提及那些影响利率的因素，涉及这些因素的经济数据必然是市场关注的焦点。当然，如果市场的焦点集中在其他方面，影响利率预期的经济数据势必影响有限，比如2009年加拿大央行在6月份的货币政策会议上强调将维持利率6月水平至2010年年中，那么此时诸如CPI等通胀数据对市场的吸引力必然要降低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的热点通常要维持一段时间，因其影响时间范围也不同，或数周，或数月。也有短期的影响，比如2009年爆发的H1N1甲型流感，4月25日、26日出现猪流感（前期流感名）爆发的消息，4月27日是周一，开盘后亚洲、欧洲、北美市场上风险规避情绪急速上扬，推动非美货币下跌（日元除外），而且全球股市下跌。但是该风险事件仅维持了一个交易日，此后市场再也没有理会过有关猪流感的消息。这就是典型的短期热点。

2009年9月初期，有关储备多元化的话题再次成为市场热点，尤其是联合国的报告称要创建新的储备系统，降低美元在国际贸易中的作用，非美货币闻声大涨。其他基本面消息的影响相应降低，尤其是持续主导汇市变动的风险情绪此时难以左右非美直盘走势，与风险情绪联系紧密的日元交叉盘也陷入整理之中。很明显，此时交易直盘货币更加有利可图。

20.1.2 交易前必做准备之二：深刻分析

一项交易涉及方方面面，但是首要的是方向。然而，就在我们开始思考交易方向、交易时机等具体问题的时候，笔者首先劝诫投资者在准备交易前必须认真做好功课：深刻的分析。

首先说明这一点极其重要。我们常看到的情况是：许多投资者在交易中，看到价格急剧上行或者下行，便匆忙入场，尽管在短期内可能稍有盈利，但是不久价格反转，将所有盈利全部回吐，之后进一步反转，投资者要么慌乱之下割肉出场，要么被扫掉止损，更有甚者干脆锁仓，最终可能再无回天之力；清醒之后，再仔细分析图表才发现，原来强支持就在下方或者强阻力就在上方，或者正好处于形态的边缘，汇价根本未能突破，等等，不一而足。但是此时后悔已经来不及，于是反手再次交易，如果不幸的话，可能遇到的是类似的情况。最终自信心大大减弱，恐惧心理始终挥之不去。恐惧和贪婪是交易心理的两大障碍，前者源于无条理的交易。

有人这样总结，投资者应该“谨慎入场，果断出场”。笔者深以为然。如果我们将任何一个投资市场比如一个战场，那么投资者就是其中的战士。因此，在战场上，只有勇而无谋的战士才直接拿起刀枪杀入市场，理智的投资者肯定会将战场认真分析一番，才根据自己的实力选择合适的时间、合适的策略战斗。

故而，投资者应该避免“果断入场，谨慎出场”的交易理念。在交易前，必须深刻分析市场，包括基本面的分析和技术面的分析。尽管不可能每个投资者都是经济学家，但是当前的市场热点必须知道；而对于技术面来讲，投资者还是有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能在相对较短的时间内成为高手的。

所以，交易方向的选择首先是建立在深刻分析的基础之上的。理清了这一基本逻辑，我们再来详细谈交易方向的选择问题。从交易习惯的角度来说，入场前深刻分析也是形成良好习惯的主要内容之一。

20.1.3 交易方向的选择：两张图表的任务

无数“专家”、“汇评”都告诫投资者一定要顺势而为，根据趋势方向交易。投资者将其奉为圭臬，然而真正入场操作的时候往往发现，明明是顺应了图表的主要方向，为什么市场偏偏跟自己作对一样朝相反方向运行呢？这时“专家”们又出来喊话：“主要方向已经发生改变了”，正当投资者“真正”确认自己错了，准备反手交易的时候，价格又开始按照自己最初认定的方向运行，与自己最新的交易方向又相反了。

长时间无数次的交易失败可能将一部分人清扫出场，也可能使一部分人冷静思考，扪心自问：到底怎样辨别主要方向？就在当下，还有无数人在思考着它。

其实，投资者对这个思考的方向已经错了！本书已经将这个“方向”的问题解决，本书不会再告诉你应该按照主要方向交易，也不会告诉你要顺势而为，不会告诉你短期的趋势将最终服从较长期的趋势方向，直到更长期的趋势方向发生转变为止……

本书要更新的概念是：通过技术分析方法的综合应用，分析大时间尺度图主要方向，此为大处着眼，分析整体趋势及其节奏，这是第一张图表的任务；配合小时间尺度图表，找到交易机会，这是第二张图表的任务。根据这两张表来制定交易策略，这就是下文所要详细讲解的内容了。

20.1.4 盈利策略与亏损策略

我们前一章内容中曾经提及两类4种交易策略。最优的策略是：长周期图表和短周期图表方向一致，而我们顺应了这一方向；次优的策略是：短周期图表方向与长周期图表方向相反，但是短周期图表方向仍可能维持，尚未出现反转迹象，此时我们也可以顺应短周期图表方向入场操作，待它的方向再次被反转后，按照最优策略（此时长短周期图表方向重新一致）来交易；次糟糕的策略是：长短周期图表方向相反，但至少当下短期图表方向仍可能延续，尚未有反转的迹象，投资者按照长周期图表方向交易（悖逆短周期图表方向），（盲目）相信自己能够等到趋势的反转即价格开始按照长周期图表方向运行；最糟糕的交易策略是：长短

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周期图表方向一致，且短周期图表仍然可能延续，投资者可能是为了抓顶/抓底，可能是为了证明自己的判断最正确，反正就是相信长期和短期方向，或者至少是短期方向将转向，于是悖逆长短周期图表的方向入场。同时，笔者还提到，这两大类4种策略，会发现它们无不体现了短周期图表如1小时图的重要性。投资者应该更新观念，既要重视长周期图表的主要方向，也要重视短周期的方向及其变化。

笔者将第一类、前两种策略称之为盈利策略，将第二类后两种策略称为亏损策略。顾名思义，按照前两种策略交易，长期结果应该是盈利的，而盈利的幅度将主要取决于最优策略的次数多寡。若按照后两种策略交易，长期结果必定是亏损的，而亏损的幅度将主要取决于最糟糕策略的次数多寡。因此交易时只能按照盈利策略来交易，坚决杜绝亏损策略。

20.1.5 最优策略：两图方向一致的交易策略

大时间尺度图表如果存在确定性的方向，表明主要趋势从大概率上将按照这种方向运行，这体现了趋势的延续性。然而，价格不可能永远上涨，也不可能永远下跌，其间必然包含回调。这就意味着小时间尺度图表时而顺应大时间尺度图表方向运行，时而背离大时间尺度图表运行。不过，从时间和幅度上来看，背离大时间尺度图表方向的运行幅度和时间必然小于顺应大时间图表时的运行幅度和时间。因此一旦小时间尺度图表方向发生确定性的反转，开始顺应大时间尺度图表方向，投资者应该及时入场，而且要尽可能长的时间持仓，直到小时图再次发生确定性的反转（此时按照次优策略）。

按照最优策略交易有两大好处。

首先，因为小时间尺度图表顺应了大时间尺度图表，表明趋势很可能创下新的极端水平，亦即升势中价格可能突破前期高点，并进一步走高，跌势中价格可能突破前期低点，并进一步走低。如果趋势开始加速，则投资者可以在短时间内博得超过预期的盈利。即使趋势仍然按照以前跌宕起伏的节奏振荡运行，其幅度也必将超过回调的幅度，这是最大的盈利机会。如果错过了这类机会，就好像是吃饭时错过了主菜，人类错过了中青年的黄金时间。

第二个好处就是止损的风险，很多投资者可能没有注意到这一点。因为长短期图表方向一致，表明价格的动能积累的非常充分，按照一致方向运行的步伐、幅度都将是所有走势中最大的，价格朝相反方向的振荡将大为降低。因此，设置了合理的止损后，被引发的风险要远低于其他三种交易策略。因此在第21章我们建议可能实施的这种策略是适当增加头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20.1.6 次优策略：两图方向背离的交易策略

我们已经多次重复，即使是趋势运行时，价格也不可能永远上涨，也不可能永远下跌。价格出现调整走势是必然的，如果反向动能积累充分的话，价格还可能反转主要趋势方向。因此在短周期图表方向发生确定性的反转，背离长周期图表方向，我们仍然可以按照短周期图表的方向交易。这就好像是我们吃大餐时的小菜或者配菜，尽管味道可能不及主菜，但是仍然不失其味道。

更大的潜在收获是，长周期图表的主要方向反转莫不是从短周期图表方向的反转开始的，通常其过程是这样的：短周期图表刚刚发生反转、背离长周期图表方向时，因为其幅度有限，因此初期我们一般会将其看做是长周期图表方向的回调，此时我们仍然优先考虑回调结束也就是短周期图表方向再次发生反转后，价格将继续顺应长周期图表方向运行，但是背离长周期图表方向的短周期图表运行步伐突然加大，幅度也逐步增大，超过了一般性的回调，直到突破了长周期图表上决定主要方向改变与否的关键支持或者关键阻力，此时我们不得不承认长周期图表的方向已经改变。这也就意味着，我们之前入场的头寸其实是按照最优策略入场的，不过这一点是事后才得到确认的，入场前我们无从知道。如果有幸碰到这样的走势，就好像是在古董店里淘到珍宝。

这就是按照次优策略入场的两大盈利空间。最常见的情况当然是第一种，也就是只吃到小菜的机会。毕竟趋势的反转只有两次，底部一次、顶部一次，因此“淘到珍宝”的机会是很少见的，投资者了解了这一点，但是不要总奢望如此，否则在小时间尺度图表已经再次发生反转，开始顺应了大时间尺度图表方向时，投资者仍然持有顺应早前小时间尺度方向但是已经背离两张图表现在方向的头寸，就会不知不觉中开始了最糟糕的策略，因此这一点一定要慎重。

次优策略的另外一个风险就是，止损被引发的风险无形中被增大。毕竟，大时间尺度图表的方向一旦确定，市场中的情绪总体上应该是顺应大时间尺度图表方向的，动能上总体仍是大时间尺度图表方向占优。因此，我们往往可以发现，即使是短周期图表方向反转，开始背离长周期图表方向，这一过程也是较长的，而且振荡幅度较大。只有这样的过程才能振荡出一些顺应长周期图表方向的短线投资者、对方向抱有怀疑态度的投资者以及一些结利者。因此，这一短线的筑顶/筑底过程相对比较振荡，投资者按照次优策略入市的时候止损被引发的风险要大于最优策略。

不过值得欣慰的是，一旦小时间尺度图表的方向开始确定，尤其是动能开始增加，还是能走出一段背离大时间尺度图表方向的走势，投资者仍然可以从中获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利。虽然盈利幅度有限，但是总要胜过亏损，胜过下面的两种策略。这也就是解释了为什么一些股票投资者在熊市中仍然可能赚到钱，不过收益率一般不高。

20.1.7 次糟策略：忽视小图“人格”的交易策略

顺应大时间尺度图表方向，是我们在交易时的首要策略，如果小时间尺度图表方向与之一致，我们采用的将是最优策略，可能获得最大限度的盈利；相反，如果投资者忽视了小时间尺度图表的方向，就有可能从“最优策略”直接降级到次糟糕的策略。这就是好比是不仅没吃到大餐中的主菜，连钱包都不慎丢掉。

我们之前曾讲到，小时间尺度图表方向如果背离大时间尺度图表，那么意味着价格开始调整，这是最常见的情况，个别情况下小时间尺度图表积累了足够动能，可能反转大时间尺度方向。因此一旦背离小时间尺度图表方向，将要承受两大风险：

第一个风险是，即便“汇价最终还是能够回归日图方向”，也就是说小时图未能量变改变日图主要方向，投资者也必须承受账面的亏损，更重要的是心里的压力。一旦某时心理承受能力达到极限斩仓出场，浮亏将转化为实实在在的亏损。对于外汇保证金投资者而言，更惨的情况是，浮亏达到全部资金的极限，账面资金只剩下保证金，投资者就要面临暴仓危险，甚至此时日图的主要方向还未回归。

第二个风险，也是最大的风险，就是价格可能真的发生主要反转，导致头寸可能再也没有回本的机会。我们在前面已经提到小时图的量变可能引发日图主要方向的改变。如果不幸这种情况恰好被撞上的话，真可谓是“死无葬身之地”，这种情况概率虽小，但是风险极大。所谓概率小的原因是，我们以前提到日图主要方向主导小时图方向，一般而言，日图主要方向的改变只会发生两次（底部和顶部），大部分情况下汇价最终还是能够回归日图方向的。

20.1.8 最糟策略：挡火车的交易策略

这是逆势交易经常采用的策略。亏损相对较小的投资者悖逆的可能还是小时间尺度图表方向，而顺应了大时间尺度图表方向，亏损较大的投资者一定是背离了长短周期图表一致的方向。

一旦投资者不慎撞入最糟糕策略，通常而言，如果设置止损的话，普通的止损有多大几乎都可以被引发；如果不设置止损的话，那可能陷入无底洞，现货实盘外汇投资者可能还有翻身机会，毕竟货币被取缔的概率还是比较小的，但是保证金投资者就要背负巨大的压力了，暴仓的原因大部分是因为误采用了最糟糕策

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

略，其他小部分暴仓的投资者则是采用了次精策略。对于外汇保证金交易者而言，暴仓从来都不是新鲜的事。

20.1.9 第五种策略：区间走势仍可盈利的交易策略

在价格走势中，区间盘整是极为常见的。比如形态，即是区间盘整的典型表现。因此这类走势如果机会合理的话，仍是盈利来源之一。关于这部分，请读者详细参照第19章第2节有关内容。

20.2 交易时机的选择

20.2.1 交易时机的重要性、本质及其误区

投资者准备入场之前，势必要对趋势方向进行深刻的分析，这些分析方法我们已经重点讲解。相信大家已经能够比较准备地把握交易方向。然而，对于一个交易而言，除了能够正确分析出未来的趋势方向外，把握入场时机也相当关键。

这一点对于期货、合约现货投资者尤其重要。具体到外汇保证金交易，因为杠杆较大，投资者在享受放大盈利的同时，也必须承受放大的亏损风险。在股票市场上，情况就大相径庭，很多投资者并不注重时机的选择，“果断”入场后如果股价跌了，就先拿着等等看，希望总有一天涨回来，从而将投机转成投资。外汇保证金投资者很难如法炮制。进行外汇保证金交易时，尽管汇价朝不利的方向哪怕变化得不大，投资者的头寸也可能被扫地出门。

另外一点，交易时机是等待更好的位置入场，但是这有一个许多投资者忽视的问题，而恰好是这个问题导致许多投资者亏损：方向问题。

交易时机的基础应该是方向较为确定，或者说早前方向已经中止，有进一步的信号显示价格将反转。大多数投资者在交易时经常犯的一个毛病是，在方向尚未改变（甚至连改变的信号都未出现时）盲目入场，逆势而为，希望方向改变。有经验的投资者都认为，不可预测行情。虽然笔者并不完全认可这句话，但是认为其中一点还是值得肯定的，那就是不要“希望”方向改变，除非信号出现。

图20-1是欧元/英镑1小时图，123法则实现方向反转后，汇价开始上行。图中不乏较大阴烛（圈中），但是下方的小时图有效低点（最后一个除外）始终未能被跌破，尽管其间出现了较大的阴烛，但是汇价仍然能重振上行动能。如果投资者根据这些较大阴烛入场做空，势必遭受损失。

交易时机的本质是：一张图表中，方向没有出现反转信号前，决不逆势入场，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论升势中出现多大的阴烛或者跌势中出现多大的阳烛，选择交易时机是选择方向已经较为确定或者有进一步信号显示方向即将确定的更好入场机会，并不是选择更好机会赌博方向即将反转。

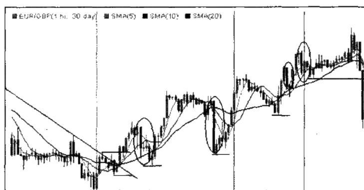


图 20-1

需要特别指出的是，这里有一个特例，那就是2B法则的使用。不过之前我们讲过，2B法则的风险还是比较大的，成功使用2B需要很多要件。它最大的风险就在于趋势仍未发出破败的确切信号。

把握了交易时机的本质，就更容易解释“逢低买入、逢高卖出”。“逢低买入、逢高卖出”本身是非常好的交易时机选择方式，但是许多投资者却错误地使用了它，所犯的问题无非就是我们上文提到的——上升趋势未中止时，逢高抓顶；下跌趋势未中止时，逢低抄底。正确应用“逢低买入、逢高卖出”的方法应该是，等待方向发生确定性的反转后，形成升势后逢低买入，这个“低”一般是形成反转所需要被突破的重要水平附近，逢低即是等待价格回调这一重要水平附近；形成跌势后逢高卖出，这个“高”一般是形成反转所需要被突破的重要水平附近。不过投资者需要明白，并不是所有走势都有回调，也就意味着交易时并不一定有“逢低买入、逢高卖出”的机会。

20.2.2 交易时机的分类

我们之前在讲解趋势线和形态时曾经详细介绍过这两类分析方法产生的交易机会，请投资者重温这一部分，并结合交易时机的实质，将其更加详细的完善之。从这两种方法我们可以看出，一般的交易机会包括三类，前两类是：突破、突破后的回调。这两类机会主要是针对突破，包括趋势线的突破、123法则的突破、形态的突破、高低点的突破等，总之是围绕突破而来。关于突破，主要防范两点：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一是假突破，二是有些走势不一定有回调走势。因为在分开讲解突破以及各种分析方法的交易时机时曾有详细的介绍，这里就不再赘述。第三类交易机会主要是针对形态内部未突破时的机会，这类机会有"赌博"之嫌。

我们在上文曾经提到这样一句话："交易时机的基础应该是方向较为确定，或者说早前方向已经中止，有进一步的信号显示价格将反转。""方向较为确定"主要指的是价格产生某种突破，促使方向已经确定。"早前方向已经中止，有进一步信号显示价格将反转"则是笔者这里想介绍的一种难度更大但是位置更好的交易机会的前提条件。

笔者在交易中将这类机会称为"正确抓顶/抓底机会"，但是此抓顶/抓底非彼抓顶/抓底，这里强调一个"正确"，称之为难度更大就在于对"正确"二字的把握。"正确抓顶/抓底机会"一般要求有三个条件：一，道氏理论上确认早前趋势有反转风险，信号来自有效低点/高点被刺穿（未被突破）；二，均线已经水平或者转向，意味着早前方向已经不被支持；三，K线信号，表示K线有筑顶或者筑底倾向。一旦三个条件达到，即可入场，紧设止损于早前趋势的最高点上方或者最低点下方，耐心等待方向发生确定性反转。

图20-2是欧元/日元1小时图。如图中方框所示，汇价刺穿了133.63低点，但是并未有效突破，第一个条件完成。后期的反弹力度有限，K线动能提示我们价格有反转风险，均线尤其是20小时均线水平，其他均线也与20小时均线缠绕在一起，第二个条件形成。方框中的圈内K线显示，尽管汇价朝134.39高点反弹时录得大阳烛，不过随后汇价录得阴烛，大阴烛带来的看涨倾向减弱，此时大阳烛出现在升势末期，尚有反转迹象，这是第三个条件。此时，大阳烛后的阴烛出现后，我们逢高卖出，紧设止损于134.39上方。等待价格反转。走势显示，汇价跌至133.30低点时，升势中止，短期下跌走势形成，直到再次跌破133.30时跌势加速。

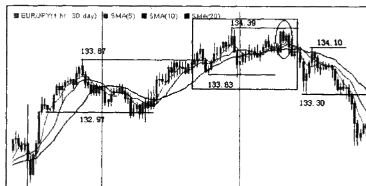


图 20-2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

试想，如果价格升至134.39上方，但是未能守稳其上，根据均线表现，我们可以尝试利用2B法则来做空。

图20-2中左半部分出现了"正确抓顶/抓底机会"的第一个要件，即汇价刺穿了132.97有效低点，但是均线仍然多头排列，一直维持到创下比133.87高点还高的新水平，20小时均线持续上行，未能满足"正确抓顶/抓底机会"的第二条件。

20.2.3 交易机会的其他影响因素

就交易机会而言，要点的把握集中于上文所讲，此外还有其他方面需要投资者有所注意。强阻力下做多、强支持上做空。阻力于支持的辨别前文已经有所讲解。对于这样的关键位置，投资者必须在分析图表时加以重视。交易时，一定要避免在强阻力下方做多、强支持下做空。这些问题尽管有被突破的风险，但是如果在这些位置建仓，无异于火中取栗。从目标、止损这些盈亏比例的角度看，一般这样的交易都是不可取的。当然，如果已经有仓位在场，则可以详细分析，若突破这些位置的可能较大，可以继续持仓；否则要平仓了事。无论是被突破的风险大小，减仓避风险都是可取的。

关键数据公布前后。笔者认为，除非哪位投资者提前知道数据结果，否则一定要避免在数据公布前后建立新的仓位。第一，数据公布前，走势无非是趋势与盘整两类。如果是盘整走势，且数据的重要性足以能够使价格突破区间，但是在方向尚有不确定的情况下，投资者在数据公布前入场，无异于赌博数据的影响将按照自己预期的方向对区间发生突破，这并不足取。如果是趋势走势，数据带来的影响只会是加速趋势运行（数据有利于早前趋势方向）、引发趋势回撤两种，仍未逃出"赌博"之嫌。但是，并不说数据公布一定不能有仓位，若是数据公布前早就有已盈利的头寸，就可以采取减仓或者将止损设于有效支持下方/阻力上方或者入场位置等方法避免风险。第二，数据刚刚公布后，未必能产生一致的影响，比如非农数据公布后，欧元/美元先急涨再急跌或者先急跌后急涨的例子太多了，所以在数据公布后看到价格上涨就立刻买入很可能踏入陷阱之中。更可取的方法是等待20分钟后，观察小时图，如果小时图方向没有改变，且数据结果是有利于图表方向的，则可以入场；如果是不利于图表方向，则要进一步观察这种不利于方向的影响能否引发反转待方向，若未能引发反转则可以顺应早前方向寻找止损幅度较小的位置入场；若已经反转或者引发反转的风险较大，就要等待、观望，事态稳定后再做定夺。

市况清淡时。首先要说明，市况清淡并不是一定不可以交易，如果趋势正好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发生在市况清淡时，反而走势可能更为犀利，这是小资金操控大市场的好机会。不过，更多的时候，诸如假期时价格一般处于盘整，此时区间突破的可能一般不大。此时入场，投资者更多的是备受煎熬，一是价格波动不大，二是即使有一定幅度的波动也是像坐山车一样，跌宕起伏难以预料。

20.2.4 关注一个重要信号：K线是"东风"

我们在第9章曾重点提及K线动能部分，这里我们还想旧事重提，因为它对交易的影响非常重要。

一般而言，趋势的改变遵循以下路径：趋势如果试图变向，通常初步的信号就是K线首先有所动静，但是因为反向的动能积累有限，因此尽管出现回调，一般也难以反转趋势方向，除非突发因素导致动能一下子改变。随着反向动能的逐步改变、积累，投资者会发现均线也开始慢慢变向，这是趋势改变的进一步信号。但是此时，趋势方向尚未彻底改变，因为早前的趋势动能尚未完全消失，尽管它在慢慢减弱。真正的趋势改变正是直到新的方向的动能完全占据优势，而能够体现这一点的就是K线。

因此，在确定了交易策略，等待交易时机时，可以将K线作为交易时机的重要信号。也就是说，一旦符合交易策略的走势出现，交易时机来临，且这个时机是由较大的K线体现的，那么此时入场的话，盈利的概率将大为增加。读者可以参照本书中以往图表，尤其是有关突破，包括趋势线的突破、123法则突破、形态突破等，大部分都是伴随着较大的K线。因此K线是交易时机选择上的东风，在概率上提高交易盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第21章

资金管理

21.1 止损及其设置

在笔者接触外汇交易以来，所见所闻大多是一些“专业人士”指点如何分析、目标在哪里，形态是什么，买卖什么，很少有真正专业的人士告诉投资者，你到底应该拿捏多大的仓位操作什么样的交易。尽管我并不完全认同“资金管理是交易中最重要的部分”这一观点，但是我绝对相信，资金管理是交易不可或缺的一部分。

通常而言，一个成功的交易都必须考虑以下三个方面的重要因素——价格预测、时机抉择和资金管理。价格预测指的是方向的判断与选择，这个问题通过大时间尺度图表和小时间尺度图表即可解决，所用方法即是我们前文所详细介绍的各种技术分析方法，当然也要考虑基本面的限制。价格预测是成功交易的基础，是后面两个因素的基石。时机抉择即是交易时机的选择，我们在第20章也重点强调了这一问题。所谓资金管理就是在方向和机会确定的情况下，切实使用资金入场的管理。

三者的关系用一句话串联起来就是：价格预测告诉交易者怎么做（买进还是卖出），时机抉择帮助他决定何时做，而资金管理则确定用多少钱来做这笔交易。

资金管理内容还包括：止损的设置、资金调配和仓位管理。我们首先来看止损及其设置。

大多数投资者均将止损的设置作为交易中一项技能来看待，但是我们将其特别地作为资金管理的一面加以提升，主要是基于如下考虑。首先，我们必须发出交易指令同时设置止损指令。这就在入场的第一步控制了最大亏损资金风险，避免出现急剧走势而无法控制资金亏损。其次，我们并不是为了设置而设置，而是为了防范小概率事件的发生。下面的有关止损的更多细节将告诉我们：其实在设置止损之前，我们已经做了大量的方向选择、时机抉择等工作，之所以入场交易，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是基于大概率上价格将按照我们所预期的方向和节奏运行。但是必须同时防范小概率事件的发生，这就是止损的根本意义。

21.1.1 认识止损

止损者，顾名思义停止亏损也。潜台词是，我们如果不止损，可能面临更大的损失。交易中永远没有确定性，所有的分析预测仅仅是一种可能性，亦即概率，尽管我们认为这种可能性较大，但只要是根据可能性而进行的交易自然是不确定的，不确定的行为必须得有措施来控制其风险的扩大，止损就这样产生了。止损是小概率事件发生时投资者需要付出的交易成本。

然而，即使面对如此简单易懂的道理，很多投资者仍然不止损——幻想着价格可能会在某个时刻反转，逐步减少当前的亏损，即使是在没有较大的确定性时。很多不止损的结果是，亏损越来越大：股市中可能由投机转变为投资，等待下一轮行情的出现——这通常在数月甚至是数年之后；保证金交易者可能要面对追加保证金的威胁。总之，我们很少看到不止损而最终实现交易盈利的投资者。

尽管有人高调宣称“高手的止损在心里”，为自己的不设止损寻找理由。然而，事实是：（1）即便“高手的止损在心里”这一论断是正确的，那么也说明“高手”是有止损的，只是并未设置。试问，交易者本人是否有一个明晰的心理止损位置呢？（2）如果“高手的止损在心里”这一论断是正确的，那么交易者目前是一个“高手”吗？（3）这个论断正确吗？有没有经过市场的考验呢？这个年代我们看到的“高手”经验太多了，但很少有人去追究这些经验是否能经得起逻辑的推敲呢？

我们很难控制瞬息万变的市场，但是可以控制我们自己的交易。我很同意下面的说法：赚的钱是市场的，亏的却是自己的；没有完美的走势，只有完美的交易。

21.1.2 止损为何如此艰难

原因有三：

其一，侥幸的心理。价格达到我们应该止损的位置时，某些投资者总幻想是短期走势，不久以后价格就会按照其所预期方向运行，岂不知这种单方面的臆想很少成为市场的主调。

其二，止损设置的不正确导致对止损产生抵触心理。有些投资者在初期很容易发生这样的情况，即按照“老师”要求设置了止损并且执行了止损，但是就在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头寸平仓不久，价格就按照之前的预期那样走了，悔当初真不该止损了事；这样的情况发生多次之后，就不再设置止损。岂不知真正的原因并不在设置止损，而是设置了错误的止损位置，这种情况尤其是在日内走势上。日内价格频繁的波动会让投资者犹豫不决，经常性错误的止损会给投资者留下挥之不去的记忆，从而动摇投资者下次止损的决心。

其三，执行止损是一件痛苦的事情，自己对自己“割肉”确实是一个难以下手的事情，但是也正是这样的细节从一个方面决定了交易成功的最终结果，因为它被看做是对人性弱点的挑战和考验。

21.1.3 什么是正确的止损

诚如本节开头所讲，交易中永远没有确定性。因此对于一次交易而言，我们追求的应该是交易的正确性，而非一定是盈利；当然，我们相信较成功的正确交易，在时间和频率的积累下，一定是盈利的交易。止损也是如此，止损的目的并不是为了亏损，而是为了减少不确定性带来的可能的损失；最重要的是，防止交易错误、甚至交易正确时（小概率的事件发生）发生亏损的无限扩大。

错误交易或是因为深刻分析，或是因为时机选择不对，或者因为止损设置不正确；正确交易就是以上各方面都已经做到。正确交易是最大程度地顺应大概率，但是并不能100%防范小概率事件的发生。请投资者明白，即使交易错误一次，其结果未必是亏损的；但是从大概率上讲，错误交易必将是亏损的。即使交易正确一次，其结果也未必是盈利的；但是从大概率上讲，正确交易必将是盈利的。因此止损的目的就在于，当发生错误交易，或者正确交易而头寸亏损时，尽量减少本次损失对整体资金的影响，使更多的资金用于更多的更加正确的交易中去。

正确的止损应该能达到以下目的，亦即在深刻分析、有确认信号确认了进场时机后，若头寸被止损，那么至少要说明：

1. 表明交易节奏与预期不同。比如，双底突破颈线，且当时并未发生假突破，但是未能达到双底最小目标，形态失败，跌破最近的低点后再创新低、直接重启下跌趋势，或者在前低上方展开盘整，如图21-1所示。

这一交易是正确的，但是价格突破颈线后的运行节奏并未按照我们之前预期的运行。尽管亏损，但是止损得有道理。

2. 表明方向与预期不同。如图21-2所示，我们在区间底部逢低买入，顺应的是盘整前的主要趋势方向，将止损设于A点下方，不过价格短期转为下行，引发止损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

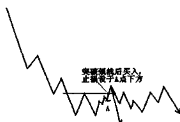


图 21-1

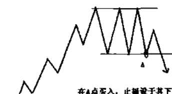


图 21-2

只有正确的交易才能有正确的止损。若错误交易，则止损的意义将被大打折扣。也就是说，必须在深刻分析、选择进场时机、甄别进场时机确认信号上下好了功夫，则止损的设置将是一个非常容易的事情。

关于如何设置，我们在讲解每一种技术分析方法时都有提及，投资者可以结合每一种分析方法来具体应用。在所有设置的止损中，道氏理论中的高低点是最受关注的一个。道氏理论是技术分析的基础，因此高低点最能说明趋势能否进一步运行。因此升势中将止损设于有效低点下方，跌势中将止损设于有效高点上方，通常是最有效的止损。

21.1.4 止损的调整

“让利润充分增长，把亏损限于小额”是交易中的至理名言。因此，一旦我们的头寸入场，则应该使其充分的盈利，直至早前预期的方向发生改变或者出现较大幅度的调整。一般而言，头寸入场以后，若价格按照我们预期的方向运行，则不断地收紧止损，减少我们潜在的亏损，并锁定更大的利润，并朝更多盈利的方向前进。

这里必须说明，收紧止损和主动出场并不是完全一样的，尽管两者有相近之处。从止损的角度说，收紧止损仍然是防止损失的一种方法，是一种被动出场的方法；出场则可能是主动的，也可能是被动的。

常用的调整止损的方法比较多，没有统一的标准。笔者常用的方法是，哪种分析方法能更好地表明节奏和方向，就选用哪种方法收紧止损。一般包括有效高低点、趋势线、均线等方法，如图21-3所示。第一张走势图中，价格不断穿越均线，但是高低点的上抬极有规律，此时将止损设于低点下方，并不断将止损上调至更高的低点下方。第二张走势图中，趋势线多次被测试，表明趋势线最能说明节奏和方向，此时按照趋势线来下调止损。第三张图中，有效低点和20小时均线均是重要支持，最能说明趋势方向和节奏，此时利用两者来设置和调整止损是最佳方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

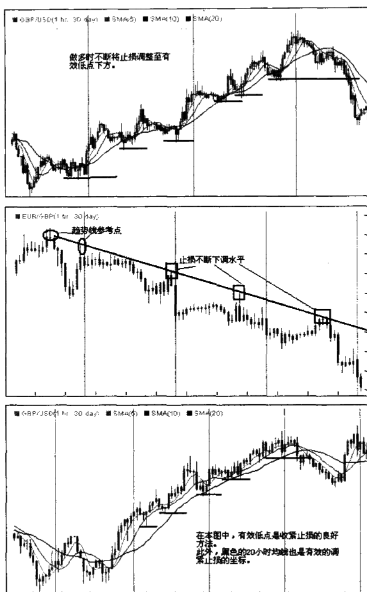


图 21-3

21.1.5 盈亏比测算

据测算，最成功的交易者也只能在40%的交易中盈利，这就意味着大多数交易以亏损收场。那么成功的交易者如何在多数情况下亏损而最终仍然盈利呢？这就是盈亏比的问题。

盈亏比是指潜在盈利除以潜在亏损得到的比例。因为大多数的交易可能是亏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损，因此我们必须确保获利交易的盈利额大于亏损交易的损失额。比如，外汇市场中，如果我们在1.250 0做多欧元/美元，合理的潜在盈利目标是1.275 0，盈利幅度是150点，而合理的止损水平在1.245 0，则潜在的亏损就是50点，那么这一单的盈亏比就是150/50＝3:1。

盈亏比一个通用的标准就是3:1。如果我们坚持在这样甚至更大的盈亏比下交易，那么长期而言，即使我们盈利的交易只占所有交易的40%，那么我们最终也将是盈利的。通常认为如果盈亏比低于2:1，就表明某次交易并不值得，当然更保守的投资者认为如果盈亏比小于3:1或者4:1就不值得交易，这主要取决于交易性格。

盈亏比不是随意设置出来的，因为盈亏比涉及止损和目标两个因素。因此止损必须合理设置，目标也要合理，应该是价格合理的潜在的上行目标，比如前高、通道顶部或者底部、形态的初步目标等，这些都是合理的目标。必须严防为了提高盈亏比随意设置目标的做法。

21.2 头寸管理

资金管理对于外汇保证金交易尤其重要，这一点通过其他交易的差异中就可看出。对于一般的股票交易而言，即使投入全部资金买入的股票全部亏损，最消极的办法就是继续持有，等待新的牛市出现。但是对于外汇保证金、股票和黄金保证金而言，这种办法会使资金面临全部灭顶之灾，资金很可能在亏损方向尚未被反转之前就全部亏光，账户很可能被要求追加保证金。所以这一差异意味着，外汇保证金交易尽管可以以小搏大，但是在资金管理上的要求更高，高风险蕴含高收益，但是别忘了高收益意味着高难度和高要求。

因此进行外汇保证金交易，必须控制单笔交易的亏损额度，将单笔交易亏损对总体资金的影响降到最小。目前，市场中公认的单笔交易亏损所占总资金的额度是5%，这就意味着我们至少有20次交易的机会。相反，若一笔交易就使我们损失总资金的20%或者更多，那么万一不幸我们连续亏损5次，且每次亏损的状况都比较惨重，将直接导致我们只能被市场清理出场。

坦白说，前述额度很少有科学性的论证来说明到底应该达到多大。投资者如果认为5%的额度太小，可以适当扩大至7%～10%，这就意味着单笔交易的亏损风险被扩大，当然因为此时投入的头寸较大，一旦盈利，则收益率也是很可观的。如果投资者认为5%的额度还是有些大，可以进一步减少，这就意味着单笔交易的亏损风险被减小，当然此时投入的头寸较小，即使盈利，收益率也不会太大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额度的大小主要还是要根据投资者自己的交易性格来决定。笔者交易时通常将单笔交易最大亏损所占总资金的额度控制在2%以内。

21.2.1 资金管理公式

若我们的现有资金是M，单笔交易最大亏损资金所占总资金的额度是N%，外汇保证金一手（1 lot）为10K，每次开仓量为O手，一手的每点价值D美元（1 lot为10K时，直盘货币每点为1美元，交叉盘货币则可能大于或者小于1美元），止损幅度是S点，潜在盈利点数是T，单笔交易的亏损资金为L，盈亏比是R，潜在收益是P，它们的关系分别是：

基本公式：L＝M×N%，T＝S×R，L＝O×S×D，P=T×O×D

套算公式：

因为T＝S×R，因此P＝T×O×D＝S×R×O×D，

因为O×S×D＝L，因此P＝S×R×O×D=O×S×D×R=L×R，

因为L＝M×N%，因此P＝L×R=M×N%×R，因此P＝L×R＝M×N%×R＝S×R×O×D，

因为L＝O×S×D，因此O=L/（S×D）=MN%/（S×D）

公式L=M×N%，P=M×N%×R说明：

- 在其他条件不变的情况下，额度N越高，单笔交易的潜在亏损L就越高，当然单笔交易的潜在收益P也越高。
- 在其他条件不变的情况下，投入的资金M越高，单笔交易的潜在亏损L越高，当然单笔交易的潜在收益P越高。
- 在其他条件不变的情况下，盈亏比R越高，单笔交易的潜在收益P越高，但是单笔交易的亏损L没有变化。

这两个公式说明总资金和风险额度与潜在亏损和潜在收益有直接关系。

公式P＝L×R说明：

- 在单笔交易潜在亏损L不变的情况下，盈亏比R越高，则潜在收益P越高。
- 在盈亏比R不变的情况下，单笔交易潜在亏损L越高，则潜在收益P越高。

这一公式表明在合理范围内提高盈亏比，将直接提高潜在收益；此外，因为潜在收益P也受到潜在亏损影响，证实了收益与风险成正比，就是常说的“风险越大，收益越大”，所谓“富贵险中求”并不无道理。

公式L＝O×S×D，P＝S×O×D×R说明：

- 在其他条件不变的情况下，开仓量O越大，单笔交易的潜在亏损L越高，当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然单笔交易的潜在收益P也越高。

- 在其他条件不变的情况下，止损幅度S越大，单笔交易的潜在亏损L越高，当然单笔交易的潜在收益P也越高。
- 在其他条件不变的情况下，每点价值D越高，单笔交易的潜在亏损L越高，单笔交易的潜在收益P也越高。
- 在其他条件不变的情况下，盈亏比R越高，单笔交易的潜在盈利P越高，但是对于潜在亏损L却没有影响。

这两个公式表明，仓位和每点价值越大，在承受较大潜在亏损压力时，意味着也可能产生较大的收益，再次证明收益与风险成正比。有意思的是，在有关止损幅度的影响上，我们发现按照公式，止损幅度S越大，潜在收益越大，又一次证实收益与风险成正比。

公式再次突出地表明，盈亏比决定收益，但是对于损失没有影响，因此投资者很有必要在合理范围内尽量扩大盈亏比，它对于提高收益有立竿见影的作用。因为盈亏比＝潜在盈利/潜在亏损，所以尽量选择更好的入场位置，降低止损幅度，扩大潜在盈利，将不仅能减少潜在亏损，还可以扩大盈利。这就对交易时机提出了更高的要求。

公式O=L/（S×D）=MN%/（S×D）说明：

- 在其他条件不变的情况下，总资金M越大，开仓量越大。
- 在其他条件不变的情况下，额度N越大，开仓量越大。
- 在其他条件不变的情况下，止损幅度S越大，开仓量越小。
- 在其他条件不变的情况下，每点价值D越大，开仓量越小。

这个公式表明，一个投资者一般总资金M会比较确定，长期交易会使其习惯性的额度N也较为确定，此外所交易的货币对每点价值一般同样较为确定，因此开仓量最重要的决定因素是止损幅度。如果某一个交易的止损较大，投资者有必要将开仓量减少；相反，如果止损幅度较小，可以适当扩大开仓量。而止损幅度的大小又和我们的交易时机有决定性的关系，本公式再次表明，在符合合理交易时机的本质的基础上、止损位置确定的情况下，应该选择更好的入场位置，减少止损幅度，扩大开仓量。

我们用一个实例来说明这个公式的意义。比如总资金是10 000美元，习惯亏损额度是2%，一手（1 lot）为10K，准备做多欧元/美元，此时一手的每点价值为1美元。汇价突破1.254 0将确认升势来临，且此时合理的止损位置应该在1.250 0，合理的目标位置在1.280 0。如果价格果真突破1.254 0，我们选择在1.254 0上方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做多。

如果选择突破1.254 0后在1.255 0做多，那么止损幅度是50点，目标幅度是250点，此时盈亏比是250:50＝5:1，开仓量为10 000×2%/（50×1）＝4手，即40K。根据公式L＝M×N%＝O×S×D，此时潜在亏损是10 000×2%＝50×4×1＝200美元；根据公式P＝L×R＝M×N%×R，潜在盈利P＝4×250×1（开仓量×盈利幅度×每点价值）＝200×5＝10 000×2%×5＝1 000美元。

如果我们选择突破1.254 0后在1.258 0做多，那么止损幅度是80点（若此时合理止损位置仍然是1.250 0的话），目标幅度变为220点，此时的盈亏比是220:80＝2.75:1，相比5:1的盈亏比则是下降不小。此时的开仓量是10 000×2%/（80×1）＝2.5手，即25K。这里的潜在亏损仍是1 000×2%＝80×2.5×1＝200美元，并未发生变化，但是此时的潜在盈利则变成P＝200×2.75＝550美元。

这个例子表明，尽管我们的入场位置仅从1.255 0上调30个点至1.258 0，虽然潜在最大亏损没有发生变化，但是因为涉及盈利变化相当大，前后相差近一倍。它们的差异表明，对于一个风险额度一定的投资者而言，在单笔亏损幅度一定的情况下，尽量选择更好的位置，减少止损幅度，扩大开仓量，这时才能扩大盈利。否则盈利的增加的步伐将会被降低。

21.2.2 资金管理对交易习惯的影响

让我们重新回到上一个例子中。如果在1.255 0未能入场，只能选择在1.258 0入场时，一般的投资者通常的做法是：仍然开仓40K。这种情况相当普遍，以至于投资者可能没有思考过这方面的问题，想当然地认为，如果没能在某个位置入场，就直接选择在其他位置（通常更差），仓位还是那样的仓位，没有因为位置的变化而改变仓位。然而，按照我们的公式，如果位置更差，导致止损幅度扩大，必须降低仓位才对，为什么投资者仍然按照之前所想仓位入场呢？

就笔者自身教训以及对其他投资者的分析来看，这主要是因为投资者对于目标的不确定且心理上忽视亏损风险。详细地说，一般的投资者在交易时，因为分析技能有限，难以确定价格目标在哪一个水平，眼见价格按照自己预期的方向运行，当然希望能够尽量多的获得盈利。比如同样是在1.258 0入场，当价格运行至1.268 0时，仓位是2.5手的投资者的盈利只有250美元，但仓位是4手的投资者的盈利就是400美元。但是他们并未意识到，一旦价格未能按照预期反转，仓位是2.5手的投资者亏损是200美元，但是仓位是4手的投资者亏损将是320美元。这是投资者需要承担的第一个风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二个风险在于不能获得足够多的盈利。因为一般的投资者对于目标的不确定，因此一旦价格在1.268 0附近略有调整，可能吓跑很多人，早早结利出场，其实这一单的实际盈亏比只有400:320＝1.25:1；相反，对于目标较为确定的投资者如果在价格调整但并未反转的情况下，持续持仓直到1.280 0，则实际盈利是2.5×（1.280 0−1.258 0）×10 000＝490美元，实际盈亏比是490:200＝2.45:1。不仅实际盈利比仓位为4手的投资者多，且潜在亏损也较少。而能够实现这一切的是对目标的确定性和对风险的良好控制。

第三个风险，确切地说是后果，可能导致投资者养成不良的交易习惯。无论是1.255 0还是1.258 0，若投资者都以4手的仓位量入场，势必造成每次交易最大潜在亏损的不确定，时而每笔单的亏损是200美元，时而每笔单的亏损是320美元，甚至更多，将扰乱投资者对风险的合理控制。更重要的是，因为对目标的不确定，面临多变的市场，投资者在盈亏比上难以形成较佳战绩，比如，如果以4手的仓位在1.258 0入场，但是在1.268 0出场，此时的盈亏比只有1.25:1，长期而言，虽然略有盈利，但是账户将只能是游走在盈亏平衡线之间，更不要说有时盈亏比低于1的情况；相反，若能降低仓位，在1.258 0以2.5手的仓位入场，在1.280 0结利，那么实际盈亏比将达到2.45:1，长期而言，这个账户将处于较为稳定的盈利之中。无论价位如何，坚持以同一仓位入场，只看到盈利却忽视潜在风险，势必造成不良的交易习惯，进而影响交易业绩。因此这里突出了对交易目标深刻分析的要求。

可能会有投资者提问：如果在1.258 0入场时的开仓量仍是4手，且明确知道目标将达到1.280 0，又会怎样？这里只有一种答案，那就是这位投资者单笔最大可承受额就是4×80×1＝320美元，而不是200美元。试想，如果止损位置同样是1.250 0，且投资者明确地知道合理目标是1.280 0，当在1.255 0入场以4手入场意味着200美元的潜在最大亏损，而在1.258 0入场意味着320美元的潜在最大亏损时，他还会选择较大仓位入场吗？笔者相信，看到盈利同时重视潜在亏损的理智投资者断然不会在1.258 0以4手仓位入场。正是因为一般的投资者没有重视潜在亏损，只关注了潜在的盈利，并且不确定目标在何处，才导致他们选择较大仓位，以期在后期走势中捞一把。这是非常危险的习惯。

21.2.3 根据交易策略调整头寸大小

根据仓位公式，仓位大小不仅受制于总资金、额度N和每点价值大小，更重要的是受到止损幅度影响。其实，还有另外两个宏观因素需要投资者关注，那就是交易策略和交易时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们在前文中曾经表述过，最优的策略是：长周期图表和短周期图表方向一致，而我们顺应了这一方向；次优的策略是：短周期图表方向与长周期图表方向相反，但是短周期图表方向仍可能维持，尚未出现反转迹象，此时我们也可以顺应短周期图表方向入场操作，待它的方向再次被反转后，按照最优策略（此时长短周期图表方向重新一致）来交易。

在最优策略中，因为长短周期方向趋向一致，因此止损的风险更小，更重要的是因为一旦价格按照长期方向运行，那么升势中的前期高点以及跌势的前期低点被突破的风险将很大，潜在的目标幅度更大，此时可以适当扩大头寸。若止损幅度一定，就只能适当增大N额度来增大仓位。尽管这样一来潜在的最大亏损有所扩大，但是因为头寸被止损的概率风险更小，因此这样做仍是值得的。

次优策略就不然。因为长短方向并不一致，虽然我们不得不按照短期方向交易，但是相比最优策略，长周期图表的近期关键支持或者阻力阻挡短期图表方向并促使反转的风险非常的高，这就意味着目标幅度有所降低，还意味着入场时头寸被止损的风险被加大。因此此时在止损幅度一致的情况，应当适当降低额度N，减少仓位大小，避免悖逆主要方向时交易引发较大的亏损。

日图窄幅区间运行时，通常止损幅度较大，且由于走势的不稳定性增强，投资者在小时图进行区间交易时，可以适当降低开仓量。交易时机对于仓位也有影响。最佳的交易时机是突破后的回调，因为已经被有效突破，因此价格运行的方向较为确定，此时待价格回调时，正是入场的好机会，头寸可以适当加大。次佳的交易时机是突破买入，因为突破存在假突破的风险，而且诸如形态等即使出现假突破，但是形态仍可能失败，因此此时相比最佳交易时机，头寸要适当降低。但是可以等待实现有效突破后，待价格回调再增加头寸。最后的交易时机是博弈性的机会，比如形态内部时，亦即未产生突破，这时的风险最大，因此更要降低头寸大小。直到价格突破、突破后回调时不断增加头寸。

21.2.4 增加仓位

加仓的首要原则是：不在亏损的情况下加仓。在盈利的情况下，若价格将继续按照我们预期的方向运行，则可以加仓。加仓的方法常用的是金字塔法，亦即每次加仓都低于上一次已经建立的未平仓头寸，常用的是之前头寸的一半，这类方法是在顺势的交易中。其他的等额加仓（每次加仓都等于上一次已经建立的未平仓头寸）和倒金字塔（每次加仓都大于上一次已经建立的未平仓头寸）是比较激进的操作方式，建议投资者慎用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

21.2.5 关于复合头寸

有经验的投资者可以尝试在单次交易中使用复合头寸。所谓复合头寸指的是，将头寸分为交易头寸和跟势头寸。交易头寸主要用于短线的交易机会，设置的止损也较紧，在价格最近的一个目标位置平仓，保证一部分盈利。而跟势头寸则指向更远的目标，设置的止损也较远。

复合头寸适合在趋势初期运用。趋势初期价格的波动节奏可能难以预期，因此我们可以使用交易头寸来锁定短期的盈利，并通过较紧的止损防范头寸的损失。

一旦价格按照预期方向运行，我们可以在第一个目标将交易头寸结利，锁定一部分利润。同时继续持有跟势头寸，若价格经过调整后继续按照我们预期的方向运行，则可以通过跟势头寸继续获得更大的盈利。若价格的调整意味着我们早前方向是错误的，则及时将跟势头寸平仓。

一般而言，交易头寸和跟势头寸是相同的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第22章
也说“交易心理”

22.1 真的是心理导致交易失败?

谈起交易心理，无论是成熟的交易员，还是没有做过交易的“专家”，都会向你侃侃而谈。他们或要我们坚强，或要坚信自己是对的，或要了解自己的性格，是否适合做交易。诸如此类，不胜枚举。

然而，我认为所有这些“格言”“警句”都忽视了一个至关重要的因素，那就是“知识”。我非常赞成《专业投机原理》的作者维克多·斯波朗迪的一句话，他说：

“如果想获得理想的交易业绩，你必须：

- 建立目标；
- 获得市场的相关知识；
- 界定有效的交易准则；
- 严格遵循交易准则而执行上述三者。”

笔者认为，第一点是所有成功学都要强调的一点，同样适用于投资交易。相信每一个到外汇市场交易的人都是抱着“赚钱”的目标来的，而且不乏企图“一夜暴富”的人。无论是什么心态，只要坚定你的目标，总算是好事一桩。

但是好事未必能够办好。市场中千万投资者对第二点的实践千差万别。我们并不少见，一些投资者知道了什么是外汇、外汇市场，“掌握”了一些指标，学会了外汇交易平台，便匆匆开户，准备大赚一场。再稍微稳重些的交易者，或许还会尝试几个月的模拟账户，感觉模拟账户赚钱很容易时，认为外汇交易也不过如此，也加入了开户大军中。然而，很多人发现，之前用得很成功的指标现在不灵验了，自己一买，汇价就跌，一卖汇价涨，好像市场是专门跟自己对着干似的。这些投资者所犯的最大错误就是“知识”积累不够。这些知识不仅包含基本面，也包括技术面的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是这一点未必被大多数投资者意识到。他们认为是自己的交易心理出了问题，是自己没有坚持住。他们真的很努力，于是开始试着放长线。不过，好像拉长线的都是亏损的仓位。这些投资者也曾经不断地学习过，也会学习其他指标，也会上讲座，也在大师的鼓励下再次入市，不过铩羽而归的是大多数。

但是即使失败，大多数投资者在总结时，总是责怪自己没能撑到最后一刻，或者没能及时入场买入或者卖出，认为是贪婪或者恐惧主导了自己的交易。当然，我不否认有贪婪或者恐惧的因素在影响我们的交易。然而，对于大多数投资者而言，并不是这样的心理导致了投资的失败，而是我们对“市场知识”了解得太少而导致了错误，尽管我们常常将这样的错误归结到心理层面。用一个更形象的例子来说，如果你的卫星上不了天，不是你的心理不成熟，而是你的知识不够。

试问——

- 如果你知道：在上升趋势中期，5日、10日、20日均线原本规范多头排列，但是汇价急剧跌破5日均线和10日均线，但是在20日均线得到支持后，汇价上涨风险仍然大于下跌风险，即使汇价反转，也会有重测高点机会，到那时平仓也不晚的时候，你还会让多头匆忙出场吗？
- 如果你知道：窄幅区间中应该避免交易，即使交易也应该顺应主要趋势方向在区间顶部或者底部选择一处高卖或者低买时，你还会看到区间内出现一根较大的阳烛或者阴烛后，就认为趋势来临，从而急忙入场，最终被套牢吗？
- 如果你知道：每次亏损所占总资金的比例不宜超过5%时，你还会一次投入一半甚至全部资金买入某一货币对吗？
- 如果你知道：某些指标其实失败的概率可能远大于成功的概率，你还用不断在图表上增加指标，最终让这些指标相互矛盾的信号弄得自己无所适从吗？

看看中国股票市场，多少人前赴后继，虽然A股市场赌性很大，一些股票的价值与基本面严重脱节，但是有些投资者连基本的K线技术、均线这些最直观的“赌术”为何物都不知道，就不能不令人扼腕痛惜了。更加令人心痛的是，许多人尚不知是自己知识不够，反而认为自己没能在牛市中坚持住，是自己的交易心理不够成熟，告诫自己一定要“拿住”。没想到，自己想要拿住的时候，碰上了2007年10月到2008年下半年的大熊市，其实从交易的角度说，显示中期升势可能已经结束信号早就不支持继续做多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

22.2 在实践中锤炼成熟的交易心理

成熟的交易心理首先是基于广博的知识，这是我们得以逐渐在不断变化的市场中稳坐钓鱼船的资本。然而，这些知识的获得并不是一朝一夕的事情，所以市场中规劝投资者“学习、学习、再学习”。

当然，如果只依靠知识，而没有实践，只在市场外，从不进市场内拼杀，也造就不了成熟的交易心理，这难免有些“纸上谈兵”之虞，所以“纸上得来终觉浅”，“要知此事须躬行”尚可。毕竟无论是从书本上得来的知识还是自己的心得，只有拿到真实的市场中，才能真正体现其价值。

在具有较为完整的知识的基础上，进行实际的交易，相信投资者会有深刻的市场认识，这些宝贵的经验和总结，会逐渐形成斯波浪迪所说的“有效的交易准则”。所以，从这个角度讲，市面上大师们的“信条”未必完全适合每个投资者，只有适合自己的信条，才是真正的准则。

在顶级的国际体育比赛中，我们通常能够听到解说员这样讲：“两人的实力相当，就要看谁的心理素质更高，谁就能拿下这场比赛”。我也深以为然。不过，投资者必须明白，这些运动员哪一个不是身经百战，才最终跻身这样的顶级赛事，哪一个运动员的稳定心理素质不是在一场一场的比赛中逐步获得的？

所以，投资者必须清楚，并不是绝佳的心理素质造就了成功的交易者，而是成功的交易者最终具备了绝佳的心理素质。简单地说，成熟的交易心理只能是成功交易的产物，而不是促成成功交易的推手。

明白了这个道理，相信投资者就不会将失败的交易简单地归罪于自己的心理，会更加客观、具体地寻找自己的技战术错误，而不是将失败归咎于捉摸不定的心理层面因素上。

就笔者看来，失败有两种原因。一是技不如人。这是低级层面的，好比一个世界冠军和业余选手比赛，后者的失败主要是技术劣势。这是大多数初级投资者失败的一个原因。另外一个原因才是心理不稳定。两个旗鼓相当的顶级运动员的比赛，只有心理上更加稳定的那一个才可能取胜。这是具有多年交易经验、已经可以稳定盈利但是在关键当口未能抓住更大盈利的投资者面临的一个瓶颈。然而，对于这样的问题，其实已经和任何一个具体的比赛或者交易无关，这是所有成功学书籍都提到的：自信。

自信的心态，其实已经和交易无关，这是一个人精神层面的内容，根本不是交易层面的东西。有关如何培养自己的自信，投资者完全可以寻找更多成功学的书籍。我相信，自信的人，在交易上也一定有所体现；不自信的人，无论是交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是其个人生活或者工作，都不会有太大的成就。

22.2.1 做好自己的功课最重要

当然，自信并不是来自自我的简单肯定，自信来自自我的不懈努力。只有真正努力过的人，才有自信的根本，否则无源之水只会使一个自我肯定的人陷入自负甚至疯狂。

绕了一个圈子，我们还是要强调：学习、实战才可能造就一个成功的交易者。

投资者在关注市场上的大师时，很多人看到的是他的辉煌、他的投资信条，却没有注意他们是如何做自己的功课的。由于篇幅有限，这里不再赘述，但是投资者稍微察查一下这些大师们做功课的努力，就可以发现他们的成功并不是"心理"因素造就了，而是巨大的辛劳得来的。

笔者本人非常推崇毛泽东的军事才干，下面是搜罗的相关资料，以飨读者。毛泽东是集战略家、军事理论家和统帅于一身的战争艺术大师，也是世界历史上少有的经历冲突类型最多而又始终立于不败之地的统帅。他平生直接或间接指挥了400多次堪称经典的战役和战斗，留下了500多万字的军事著作和军事文电，创立了具有中国特色以人民战争为主体的毛泽东军事思想体系，对战后世界政治格局产生了重大影响。他一手创立并发展壮大起来的人民军队与内外敌人作战20余年，包括日本军队、美国军队这样非常强悍的军队，歼灭敌军无数。世界上没有任何一支军队像他所领导的人民解放军一样，在连续22年的严酷战争中，都是在劣势的情况与强大的敌人作斗争而最终能立于不败之地。

但是，我更加佩服他在艰苦条件下的学习精神。毛泽东8岁时在教书的舅舅家读了《三字经》、《千字文》、《千家诗》及《增广贤文》等启蒙读物，读私塾期间就阅读了"四书"、"五经"《盛世危言》、《列强瓜分中国记》、《三国演义》、《水浒传》等书，16岁时到东山小学堂后阅读了《世界豪杰传》、《新民报》、《新民说》等进步书刊并接受新思想，考入省立第一中学后通过借阅等形式读了《御批历代通览辑览》共116卷、卢梭的《民约论》、达尔文的《物种的起源》、亚当·斯密的《原富》、孟德斯鸠的《法意》、赫胥黎的《天演论》、斯宾塞的《群学肄言》，在杨昌济先生的影响下还读了《昭明文选》和《韩昌黎全集》等著作，1918年毛泽东到北京大学图书馆当助理员后阅读了大量中外著作，第二次到北京后读了陈望道译的《共产党宣言》、考茨基著的《阶级斗争》、柯卡普著的《社会主义史》等著作。在延安期间，他在繁忙的政务工作中忙里偷闲，阅读的书籍更多更广。

毛泽东一生中也打过好几次败仗，他说过："我是犯过错误的，比如打仗，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高兴圩打了败仗，那是我指挥的；南雄打了败仗，也是我指挥的，还有长征时候的土城战役是我指挥的，茅台那次打仗也是我指挥的……”但是其不同凡响之处就在于他善于吸取教训，总结失败的经验。他常说从“战争中学习战争”，他不仅从胜仗中学习经验，而且善于从败仗中吸取经验。这不得不令我们深思。

22.2.2 关于培养盘感

盘感的培养好像是战争家逐渐形成某种直觉一样，对于交易而言相当重要。盘感的方向包括亲手绘制日图K线、每周用折线图复盘等，就笔者自己的经验来看，是有较好效果的。

但是，需要提醒投资者，盘感是一种主观的东西，而主观感觉必须建立在客观能力上。没有客观知识作为基础，所谓盘感只能是一种形而上学的东西，漫无边际，空洞而虚无缥缈。如果有人早早“规劝”你去培养盘感，权当是听听罢了，莫当真。试想，没有学过兵法的人到了战场，细节上连普通的战术变化都看不懂，怎么能培养到克敌感觉呢？这不是笑话吗？因此，笔者奉劝投资者在掌握了稳固的交易知识和交易技巧前，不必大费周折练盘感，以期省去打基础的阶段，试图“跟着感觉走”，这很可能是邯郸学步。笔者建议，从基础学起，从小仗打起，逐步培养盘感，方法非常简单，但是效果确实明显，预知三日后市，富可敌国。

22.3 交易记录

将自己的交易记录下来，是后期认真深刻分析成功经验和失败教训的珍贵资料。本书许多内容来源于笔者从交易记录中所总结的一些心得。这些心得不仅从理论上充实自己的认识，更可以从实践上指导我们的交易。表22-1是笔者常用以记录周内交易的交易记录表格。

表 22-1

交易对象	当日交易序列号 货币对 基本面	当日交易的第一/二或者某一单 如欧元/美元 市场热点把握
图表技术面	日图 1小时图	技术分析方法在日图上的综合应用 技术分析方法在1小时图上的综合应用
策略及时机甄别	交易策略 时机选择 K线信号	两图表方向决定交易策略 综合考虑多种因素判断交易时机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

入场	方向	来自交易策略
	开仓时间	
	入场水平	
	入场快照	入场时的均线、K线表现
	止损	止损的位置、幅度
	仓位	
出场	出场水平	
	出场原因	
	出场快照	出场时的均线、K线表现
	出场时间	
总结	盈亏	描述盈亏结果，包括点数、金额、收益率
	经验或教训	

下面详细说明表22-1。

交易对象

当日交易序列号：是指某一单一个交易日内的次序，比如如果本单是今日第二单，则填写为"2"。

货币对：交易货币名称，如"欧元/美元"。

基本面：在分析技术图表之前，投资者有必要对整个市场的基本面做出分析，包括两个货币的经济热点、短期市场风险、市场情绪等，尤其要找出主导因素。

图表技术面

两张图表：这部分是对技术图表的深刻分析，以此制定下方的交易策略。周内交易选择日图和1小时图即可，更短期的交易则可以选择时间尺度更小的两张图表。

策略及时机甄别

交易策略：结合基本面以及两张图表技术分析的结果，选择盈利策略中的两种方法或者区间交易策略，避免误入亏损策略。

时机选择：参照时机选择的要点，选择较佳的交易时机。

K线信号：作为交易时机选择的重要一环，K线信号代表预期的方向可能由此被带动，等待交易信号是确认交易时机的最后一环。

入场

方向：根据交易策略入场的方向。

开仓时间：记录入场的时间。

入场水平：记录入场位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入场快照：主要记录支持交易方向的均线和K线表现，如果短期内这些支持交易的均线和K线发生较大变化，不再支持此次入场交易，则应尽早离场。

止损：记录止损的位置和幅度。

仓位：根据交易策略、货币对每点价值止损幅度等确定仓位大小。

出场

出场水平：记录平仓位置。

出场原因：记录不再支持继续持仓的原因，比如方向反转或者进入大的调整中等。

出场快照：记录出场时图表的表现，包括均线、K线等。

出场时间：记录平仓时间。

总结

盈亏：记录盈亏结果，包括点数、金额、收益率等。

经验或教训：总结此次交易的得与失。

表22-1可以简化为表22-2。

表 22-2

当日交易序列号	
货币对	
基本面	
日图	
1小时图	
交易策略	
时机选择	
K线信号	
方向	
开仓时间	
入场水平	
入场快照	
止损	
仓位	
出场水平	
出场原因	
出场快照	
出场时间	
盈亏	
经验或教训	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功的外汇交易是可以学习的

该书集基础知识与实战技能于一身，尤其是其中技术分析和交易理论部分，不仅适用于外汇市场，对其他金融市场的图表分析与交易亦有较强的借鉴作用。

—— 李纪纲
外汇行业专家

外汇投资，是一门实战的学问。《外汇交易实战全典》以一个实战操作者的角度，从理论到方法，从知识到技巧，从策略到模式，提炼实战精华，全面系统实用，是徘徊于外汇殿堂门外的投资者和需要实战进阶的投资者不可多得的实战工具书。

—— 安 狄
外汇通CEO

该书是指导外汇交易操作的最佳书籍之一，见解独到，实战性强。

—— 台金辉
上海财经大学经济学博士

本书全面、系统地介绍了外汇市场及交易，有点有面，尤其适合需要深入了解外汇市场的投资者阅读。

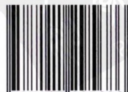
—— 贺华明
某著名外汇网站首席分析师

客服热线：
(010) 88379210, 88361066
购书热线：
(010) 68326294, 88379649, 68995259
投稿热线：
(010) 88379007
读者信箱：
hzjg@hzbook.com

华章网站 http://www.hzbook.com

网上购书：www.china-pub.com





定价：42.00元